

GOOD FINANCIAL SAFETY NET GOVERNANCE

“Kajian Kritis Dalam Kerangka RUU JPSK”

Oleh: Suparman Zen Kemu, Syahrir Ika, dan Mutaqin ¹⁻²

I. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Saat ini perekonomian dunia sudah terintegrasi ke dalam perekonomian global yang saling terhubung satu sama lain. Tidak ada Negara yang dapat terbebas dari adanya perubahan ekonomi yang terjadi di Negara lain. Krisis yang terjadi di suatu negara, akan berdampak pada negara lain. Krisis nilai tukar yang melanda Thailand pada tahun 1997/1998 dengan cepat menjalar ke sejumlah negara di kawasan Asia lainnya seperti Malaysia, Singapura, Indonesia, Philipina, dan Korea Selatan. Krisis-krisis tersebut tidak hanya berdampak pada ambruknya perekonomian di negara-negara tersebut, tetapi juga berdampak pada Negara-negara di kawasan Amerika dan Eropa, yang merupakan partner dagang, investasi dan keuangan negara-negara di kawasan Asia.

Begitu juga krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat pada tahun 1998, dan krisis utang pemerintah beberapa negara di zona Eropa seperti Greece, Portugal, Irlandia, dan Spanyol, pada tahun 2010-2011, memiliki dampak yang luas ke perekonomian dunia, termasuk Indonesia. Dahsyatnya dampak yang ditimbulkan oleh krisis *Sub Prime Mortgage*, Bank Dunia dan IMF harus mengoreksi target pertumbuhan ekonomi dunia, yang kemudian diikuti oleh pemerintah di hampir semua negara. Pemerintah negara-negara tersebut ramai-ramai mengoreksi target pertumbuhan ekonomi dan merevisi anggaran belanjanya dan mengambil langkah-langkah untuk melindungi ekonomi dalam negerinya. Hampir semua negara di dunia, terutama negara maju mengalami pertumbuhan negatif. Ekonomi Indonesia juga terkena dampak, akan tetapi ekonomi dalam negerinya yang diperkuat usaha kecil dan menengah yang mempekerjakan lebih dari 90 persen tenaga kerja di Indonesia, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia bisa positif sebesar 4,2 persen pada tahun 2009. Sementara krisis utang pemerintah negara-negara di zona Eropa, dampaknya tidak terlalu signifikan pada perekonomian Indonesia dibandingkan dengan krisis ekonomi di AS pada tahun 2007-2008, di mana salah satu faktornya adalah transaksi perdagangan Indonesia ke zona Eropa relatif kecil dibandingkan dengan zona Asia, Amerika, dan Australia. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia pada tahun 2011-2014 cukup baik, rata-rata di atas 5 persen.

Krisis finansial atau krisis ekonomi di suatu Negara tidak saja dipicu oleh faktor eksternal (gejolak perekonomian dunia), tetapi juga bisa dipicu oleh krisis finansial dalam negeri. Salah satu contoh adalah collapasnya Bank Century karena mengalami kekeringan likuiditas. Walaupun BI memberikan “Fasilitas Pinjaman Jangka Pendek (FPJP)” kepada Bank Century, akan tetapi tidak bisa

¹ Suparman Zen Kemu (Peneliti Madya), Syahrir Ika (Peneliti Utama), dan Mutaqin Hasan (Peneliti Muda) pada Pusat Kebijakan Sektor Keuangan (PKSK).

²Kajian ini merupakan penugasan dari Kepala Pusat Kebijakan Sektor Keuangan (PKSK), Badan Kebijakan Fiskal (BKF) kepada para peneliti PKSK untuk memberikan masukan penyempurnaan RUU JPSK yang sedang dibahas bersama DPR. Untuk menambah kualitas kajian, Dr. Syaifullah Agam, Dewi Komalasari, Lokot Zein Nasution, dan Djoko Hendratto, merupakan kontributor. Untuk itu kami ucapkan terima kasih atas penugasan dan kontribusinya.

mensehatkan Bank Century. BI akhirnya menetapkan Bank Century sebagai “Bank Gagal”. Hasil kejian BI juga menyimpulkan bahwa kegagalan Bank Century “Berdampak Sistemik”. Karena itu, BI membawa kasus Bank Century ini ke Komite Stabilisasi Sektor Keuangan (KSSK) untuk membahas upaya penyelamatannya. Setelah melalui proses rapat yang panjang, akhirnya KSSK menyetujui rekomendasi Gubernur BI bahwa status Bank Century adalah “bank gagal berdampak sistemik” dan perlu dilakukan tindakan penyelaman (*bailout*). Selanjutnya, sesuai dengan kewenangan yang ada pada KSSK, Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati selaku Ketua KSSK memerintahkan LPS untuk melakukan bailout kepada Bank Century. Kasus Bank Century memberikan bukti bahwa perekonomian suatu negara tidak saja dipengaruhi oleh krisis finansial global tetapi juga krisis finansial dalam negeri. Karena itu, pemerintah harus memiliki cara atau strategi untuk mendeteksi krisis dan menangani krisis tersebut secara cepat dan terukur serta didukung dengan tata keola (*governance*) yang baik.

Praktik di beberapa negara, penanganan krisis finansial seringkali kurang berhasil karena tidak memiliki regulasi yang memadai sebagai payung hukum dan acuan bagi Pemerintah dan Bank Sentral untuk mengambil langkah-langkah penanganan krisis. Suatu negara harus memiliki undang-undang Jaring Pengaman Sistem Keuangan (*JPSK*) atau *Financial Safety Net (FSN)*. Undang-undang JPS (FSN) harus memberikan kewenangan kepada suatu komite khusus, yaitu Komite Stabilitas Sektor Keuangan (KSSK). Komite ini beranggotakan pimpinan-pimpinan otoritas seperti Kementerian Keuangan (otoritas fiskal) dan Bank Sentral (otoritas moneter), dan OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Negara-negara yang tidak memiliki lembaga semacam OJK, kewenangan pengawasan bank dan nonbank berada di Bank Sentral (untuk bank) dan Kementerian Keuangan (untuk nonbank).

Agar supaya KSSK bisa bekerja secara efektif dalam menangani krisis finansial atau krisis ekonomi, maka undang-undang JPSK harus mengatur tata kelolanya yang baik (*good FSN governance*). Hal-hal yang perlu diatur tata kelolanya antara lain kewenangan lembaga otoritas yang menjadi anggota KSSK, mekanisme penanganan dan pencegahan krisis oleh KSSK, dan mekanisme pengambilan keputusan KSSK untuk menilai bank gagal berdampak sistemik dan keputusan perlu tidak bank tersebut diberikan dana talangan (*bailout*) oleh pemerintah, serta sistem pengamanan untuk memelihara stabilitas sistem keuangan dan menangani permasalahannya. Tanpa pengaturan tata kelola pada beberapa aspek di atas, undang-undang JPSK tidak akan berjalan efektif.

Pelajaran pada pengangan skandal Bank Century adalah, selain payung hukum untuk tindakan *bailout* tidak ada, *governance*-nya juga lemah. *Legal standing* yang dijadikan pijakan pemerintah adalah Perpu Nomor 4 Tahun 2008 Tentang Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK). Persoalannya, Perpu tersebut sudah ditolak DPR. Para anggota DPR menilai Perpu Nomor 4 Tahun 2008 mempersulit kontrol publik jika ada tindakan penyelamatan lembaga keuangan. Mengapa? karena kalau dilakukan tindakan penyelamatan (*bailout*) sepenuhnya ada di pundak Menteri Keuangan, bisa menimbulkan *moral hazard* (Taufik Hidayat, 2008)³. Kelemahan lain, pasal 29 menyebutkan bahwa Menkeu dan Gubernur Bank Indonesia (BI) yang melaksanakan peraturan pemerintah pengganti UU, ini tidak dapat dihukum karena telah mengambil keputusan atau kebijakan sejalan dengan tugas dan wewenangnya sebagaimana dalam perpu ini (Ali Masykur,

³Taufik Hidayat adalah anggota DPR dari Fraksi Golkar (Finance.detik.com:m <http://finance.detik.com/read/2008/12/17/215338/1055489/4/7-fraksi-di-dpr-tolak-perpu-jpsk-jadi-uu>, diakses tanggal 15 Januari 2016. Tajuk : 7 Fraksi di DPR Tolak Perpu JPSK Jadi UU.

2008)⁴. Ketentuan ini dinilai akan membuat kedua pejabat ini (Menteri Keuangan dan Gubernur BI) akan kebal hukum, sehingga tidak memenuhi azas *fairness* dalam penegakan hukum. Penolakan Perpu JPSK ini berimplikasi terjadinya kevakuman legalitas dalam merespon potensi ancaman bagi sistem keuangan di masa mendatang (Misbakhum, 2014).

Silang pendapat tidak saja terjadi di gedung Parlemen, tetapi juga di wilayah publik (para pakar ekonomi, pakar hukum, pakar manajemen, dan pakar politik). Tetapi Pemerintah tetap berkukuh pada pendiriannya, memandang bahwa Perpu JPSK tetap layak dijadikan dasar hukum. Bahkan pada tanggal 21 November 2008, KSSK sebagai lembaga yang dibentuk oleh Perpu tersebut mengadakan rapat pembahasan tentang Bank Century, dan kemudian berhasil membuat keputusan menetapkan Bank Century sebagai bank gagal berdampak sistemik dan mengeluarkan kebijakan mengucurkan dana talangan (*bailout*) kepada Bank Century sebesar Rp 6,7 triliun. Perbedaan pandangan di antara lembaga-lembaga otoritas ini membuktikan bahwa Indonesia tidak memiliki protokol krisis keuangan yang memadai (Misbakhum, 2014).

Kekosongan protokol krisis keuangan ini sangat berbahaya bagi Indonesia. Apabila hari ini terjadi krisis finansial di Indonesia, tidak ada payung hukum yang kuat bagi pemerintah dan Bank Sentral untuk mengatasi krisis. Konsekuensinya, bila terjadi krisis finansial, hal yang ramai didiskusikan bukan penanganan krisis, melainkan payung hukum. Itu sebabnya Sri Mulyani Indrawati pernah mengatakan bahwa dalam kasus Century, *"insting saya adalah menyelamatkan sistem keuangan"*. Selaku ketua KSSK, Sri Mulyani Indrawati ikut memutuskan Bank Century sebagai bank bersampak sistemik pada tanggal 21 November 2008. Meskipun kala itu, sejumlah peserta rapat menentang analisis dampak sistemik yang disampaikan Bank Indonesia yang mereka nilai tidak terukur. Namun, dalam diskusi tersebut Sri Mulyani Indrawati mengatakan fokus kala itu adalah sistem perbankan dalam posisi rapuh dan tidak ada penjaminan, karena itu kami tidak berani *gambling* untuk mengambil keputusan lainnya, kecuali yang dianggap yakin tidak akan mengancam sistem keuangan, melalui jalur apapun⁵. Dalam dokumen rapat KSSK yang dikutip viva.co.id tersebut, Sri Mulyani Indrawati membantah ada kondisi lain yang mempengaruhi keputusan KSSK tersebut. Ia juga tidak mendapat masukan dari analisis hukum, keuangan, pasar keuangan, dan ekonomi makro, serta analisis informasi. Menurutnya, *"saya cek informasi ternyata saat itu karena struktur KSSK masih baru dan masih dibahas Menpan, maka struktur tersebut belum diisi oleh pejabat"*.

Tantangan saat ini dan di masa depan akan jauh lebih besar. Sistem keuangan mengalami evolusi seiring dengan perkembangan teknologi informasi dan komunikasi. Produk-produk keuangan dan cara memperdagangkannya juga semakin banyak dan canggih, perdagangan produk-produk keuangan secara online dan *real-time* terjadi secara massif. Kecenderungan terintegrasinya sistem keuangan dan perekonomian semakin meningkat seiring dengan dorongan globalisasi di sektor keuangan. Perusahaan-perusahaan multinasional melakukan ekspansi secara besar-besaran ke seluruh belahan dunia yang kemudian mendorong peningkatan arus perdagangan (ekspor-impor) dan manusia antarnegara.

Sistem keuangan yang kompleks dan terintegrasi menyebabkan setiap negara makin tergantung terhadap negara lain. Krisis di salah satu belahan dunia akan merembet dengan cepat ke belahan

⁴ Ali Masykur Musa, adalah anggota DPR dari Fraksi PKB (Finance.detik.com:m <http://finance.detik.com/read/2008/12/17/215338/1055489/4/7-fraksi-di-dpr-tolak-perpu-jpsk-jadi-uu>, diakses tanggal 15 Januari 2016. Tajuk : 7 Fraksi di DPR Tolak Perpu JPSK Jadi UU.

⁵Hal tersebut disampaikan Sri Mulyani Indrawati, pada rapat KSSK tanggal 21 November 2008, sebagaimana dikutip viva.c.id.

dunia lain. Sudah terbukti bahwa krisis Asia tahun 1997-1998, krisis ekonomi global di Amerika Serikat yang dipicu krisis kredit perumahan (*subprime mortgage crisis*) pada tahun 2007-2008, dan krisis utang pemerintah beberapa Negara di kawasan Eropa pada tahun 2010-2011, memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap instabilitas finansial di sebagian besar Negara di dunia, termasuk Indonesia. Selain itu, jarak antara satu kejadian krisis dengan kejadian krisis lainnya juga kian dekat, sehingga setiap negara berpotensi mengalami krisis secara tiba-tiba. Sejarah penanganan krisis di hampir semua negara, termasuk Indonesia, ongkosnya sangat mahal. Untuk kasus Indonesia misalnya, penanganan krisis yang sangat mahal terjadi ketika krisis moneter tahun 1997-1998, ongkosnya mencapai sekitar Rp 600 triliun atau setara 60 persen GDP. Adanya protocol pencegahan dan penanganan krisis, yang diatur dalam UU JPSK, akan meminimalisir ongkos penanganan krisis tersebut.

Saat ini RUU JPSK sedang dibahas antara Pemerintah (Kementerian Keuangan), BI, OJK, LPS dengan Panja DPR. Aspek krusial yang akan menjadi *concern* pemerintah dan DPR adalah aspek tata kelola (*governance*) dari JPSK, yang terkait kewenangan setiap lembaga otoritas pada KSSK serta kewajiban masing-masing lembaga untuk menjaga independensinya sebagaimana yang diamanatkan dalam undang-undang masing-masing, khususnya BI dan OJK. Hal lain yang perlu diatur protokolnya adalah organisasi KSSK itu sendiri dan mekanisme pengambilan keputusannya, serta sumber baya pendukung organisasi KSSK seperti pengisian pejabat dan research and development atau para analis legal yang memperkuat infrastruktur pengambilan keputusan KSSK. Hal-hal inilah yang akan menjadi fokus dalam kajian ini.

2. Tujuan Kajian

Kajian ini bertujuan mengkaji tata kelola Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK) yang baik (*good Financial Safety Net Governance*). Aspek-aspek terkait kewenangan setiap otoritas yang duduk dalam KSSK, ruang lingkup dari UU JPSK, organisasi dan mekanisme pengambilan keputusan KSSK, dan perlindungan hukum kepada anggota KSSK, akan menjadi fokus dari kajian ini. Secara lebih khusus, kajian ini akan merekomendasikan tata kelola JPSK untuk menghindari adanya *conflict of interest* dalam pengambilan keputusan. Suatu undang-undang JPSK yang baik adalah undang-undang yang selain mengatur protokol penanganan krisis yang baik, tetapi juga didukung *governance* yang baik pula. Kredibilitas kebijakan KSSK akan ditentukan oleh kedua hal ini.

3. Metodologi

Metode kajian ini adalah “kualitatif deskriptif” dengan pendekatan *review literature*, *benchmark* pada *best practices*, dan *Focus Group Discussion (FGD)*. Reviu literatur dan *benchmark* terkait dengan faktor-faktor penyebab terjadinya krisis ekonomi dan keuangan atau instabilitas system ekonomi dan keuangan di beberapa Negara. Sedangkan FGD dimaksudkan untuk mendapatkan masukan dari para pemangku kepentingan dan para pakar.

II. LITERATURE REVIEW

1. Instabilitas Finansial dan Krisis Finansial

Perekonomian suatu Negara sering berhadapan dengan dua risiko keuangan (*financial risk*), yaitu instabilitas keuangan (*financial instability*) dan krisis finansial (*financial crises*), di mana keduanya saling berhubungan. Krisis finansial mengindikasikan instabilitas finansial, sebaliknya instabilitas finansial bisa mengindikasikan krisis finansial. Instabilitas finansial adalah kondisi keuangan yang mengalami gejolak. Bila *magnitude*-nya besar, bisa menimbulkan kerugian finansial para pelaku ekonomi. Berbeda dengan gejolak finansial, krisis finansial merupakan suatu kondisi, di mana berbagai langkah pengendalian krisis yang dilakukan pemerintah tidak lagi mampu menahan gejolak pada sektor finansial, yang akan segera diikuti dengan kontraksi ekonomi secara menyeluruh (Prasetyantoko, 2008)⁶ atau menimbulkan apa yang disebut krisis ekonomi (*economic crises*). Instabilitas finansial dan krisis finansial berhubungan dengan seberapa besar ukuran sistem finansial suatu Negara. Manakala ukuran dari suatu sistem finansial semakin besar, maka risiko terjadinya instabilitas finansial, krisis finansial, bahkan krisis ekonomi, juga akan semakin besar.

Stabilitas keuangan (*financial stability*) atau instabilitas Keuangan (*financial instability*) sulit untuk dideskripsikan dan diukur. Namun, secara umum stabilitas keuangan dipahami sebagai “*a condition in which the financial system – comprising financial intermediaries, markets and market infrastructure – is capable of withstanding shocks and the unravelling of financial imbalances, thereby mitigating the likelihood of disruptions in the financial intermediation process which are severe enough to significantly impair the allocation of savings to profitable investment opportunities*” (ECB, 2007; Gadanec & Jayaram, 2008)⁷. Sektor keuangan dapat dikatakan stabil (*balance*) jika “*tidak terdapat volatilitas yang berlebihan*”. Sebaliknya, sektor keuangan dapat dikatakan tidak stabil (*inbalance*) jika “*terdapat volatilitas yang berlebihan*”, sehingga menimbulkan ketidakpastian dalam sistem keuangan.

Menurut Gadanec & Jayaram (2008), instabilitas finansial dapat bersumber dari eksternal (internasional) maupun internal (domestik). Risiko yang sering menyertai kegiatan dalam sistem finansial adalah risiko kredit (debitur gagal memenuhi kewajiban untuk membayar angsuran pokok), risiko likuiditas (risiko ketika bank tidak memiliki uang tunai atau aktiva jangka pendek), risiko pasar (risiko kerugian pada posisi neraca dan rekening administratif yang diakibatkan oleh perubahan/pergerakan variabel pasar misalnya tingkat suku bunga, kurs valuta asing, saham dan komoditi), serta risiko operasional, yaitu risiko ketika bank tidak dapat melakukan kegiatan operasionalnya secara normal karena adanya bencana alam, kebakaran, atau sebab lainnya) (Bank Indonesia, 2012).

2. Indikator Krisis

Para pakar ekonomi, juga pihak otoritas fiskal maupun moneter, belum memiliki pandangan yang sama tentang ukuran krisis ekonomi di suatu negara, misalnya apakah gejolak nilai tukar atau inflasi dapat dikategorikan sebagai krisis atau tidak? Krugman (2000)⁸ memiliki argumen bahwa tidak ada definisi umum yang diterima secara formal untuk mengatakan nilai tukar suatu Negara sudah mengalami krisis atau belum. Dalam hal nilai tukar misalnya, menurut Krugman, kita hanya

⁶ Dalam bukunya berjudul ‘Bencana Finansial: Stabilitas Sebagai Barang Publik; PT. Kompas Media Nusantara – Jakarta.

⁷ Dalam artikel mereka berjudul “*Measures of financial stability – a review*”. Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements. The views expressed in this paper are those of the authors and do not necessarily reflect those of the BIS.

⁸ Sebagaimana dikutip Prasetyantoko, 2008, ibid halaman 18.

bisa merasakan dan mengetahui adanya persoalan nilai tukar bila ada kejadian. Sementara Forbes (2002) memasukkan Negara-negara ke dalam krisis nilai tukar apabila mata uang suatu Negara terdepresiasi sebesar 10 persen atau lebih terhadap dollar Amerika. Eichengren, Rose, Wyplosz (1995) dan Moreno (1995) memiliki pandangan yang berbeda tentang krisis nilai tukar. Mereka berpandangan bahwa suku bunga adalah indikator yang paling relevan untuk menilai krisis nilai tukar di suatu negara. Bila suku bunga domestik tidak lagi mampu menahan gejolak nilai tukar, maka Negara tersebut sedang memasuki tahap krisis nilai tukar.

Hal ini memberikan gambaran bahwa betapa kompleksnya kriteria untuk mengatakan bahwa sektor finansial sudah berada dalam kondisi krisis atau tidak. Suatu keputusan yang diambil bisa saja salah (*misleading*) bila kriteria yang dipakai tidak jelas atau tidak tepat. Masing-masing otoritas bisa saja memiliki penilaian atau batasan mengenai ukuran krisis, baik krisis finansial maupun krisis ekonomi, tergantung pada pendekatan atau model, bahkan mazhab yang dipakai. Tetapi kriteria mana yang terbaik, itu hal yang sering diperdebatkan.

Di Indonesia, hal ini tergambar ketika KSSK yang beranggotakan CEO dari Kementerian Keuangan, BI, OJK, dan LPS, akan mengambil keputusan terkait skandal Bank Century (BC). Analisis dan rekomendasi dari lembaga mana yang akan dijadikan landasan pengambilan keputusan. Ke empat lembaga ini memiliki EWS (*Early Warning System*) sendiri-sendiri. Lembaga-lembaga ini membangun indikator *financial stress*, yang menggambarkan kondisi di mana terdapat gangguan yang menghambat fungsi intermediasi sektor keuangan (Hakkio & Keeton, 2009). *Stress-Test* juga merupakan produk dari sebuah sistem yang rentan akan kejutan (*shock*) eksternal maupun internal. *Stress-Test* didasarkan pada indikator indikator risiko yang ada pada sektor keuangan (Illing & Liu, 2003). Stress yang dapat terjadi di masing-masing sektor meliputi : (1) *Banking Stress*, yaitu *stress* yang terjadi di sektor perbankan yang mengidentifikasi masalah pada neraca bank seperti *non-performing loan* atau risiko gagal bayar (*default risk*), porsi deposit terhadap PDB, dan porsi jumlah kredit yang disalurkan terhadap PDB. (2) *Foreign Exchange/ currency Stress*, yaitu *stress* terhadap nilai tukar yang tergambar dari depresiasi mata uang domestik secara besar-besaran. Stabilitas nilai tukar menjadi salah satu indikator makro ekonomi yang penting dijaga, karena dapat langsung mempengaruhi ekspor dan impor suatu Negara (Patel & Sarkar, 1998). (3) *Debt Stress*, yaitu *stress* atau goncangan utang, dapat berupa besarnya jumlah utang luar negeri. Goncangan yang berlebihan jika tidak diatasi dengan baik akan menimbulkan krisis utang yaitu pada saat negara tidak mampu membayar utang luar negerinya. (4) *Equity Stress*, yaitu *stress* atau krisis yang terjadi di pasar modal disebabkan adanya penurunan indeks pasar keseluruhan secara tajam, yang menyebabkan adanya ekspektasi kerugian.

Hasil perhitungan *financial stress* dari setiap lembaga memberikan indikasi yang berbeda-beda. Perbedaan ini mempengaruhi respon dari pimpinan lembaga anggota KSSK terhadap gejolak finansial atau krisis ekonomi. Hal itu yang tercermin dari perbedaan pandang diantara anggota KSSK dalam skandal *Bank Century*, terutama antara pemerintah dan BI. Pimpinan lembaga bersama para deputinya melakukan perdebatan panjang dan melelahkan untuk menyamakan persepsi dan sikap mereka dalam mengambil keputusan. Sebagai wakil pemerintah, Menteri Keuangan juga tidak boleh sewenang-wenang menolak rekomendasi BI tentang bank gagal bayar berdampak sistemik, mengingat undang-undang memberi kewenangan itu kepada BI. Pertanyaannya, apakah hanya atas pertimbangan itu, Menteri Keuangan tidak memerlukan analisis banding dari luar BI, misalnya dari

internal Kementerian Keuangan, khususnya Badan Kebijakan Fiskal (BKF), suatu unit yang bertugas merumuskan kebijakan fiskal.

Proses sidang KSSK dalam mengambil keputusan, yang sering diberitakan di berbagai media massa, menunjukkan bahwa selaku ketua KSSK, Menkeu Sri Mulyani Indrawati menerima rekomendasi kajian dari BI bahwa BC adalah bank gagal dan berdampak sistemik, dengan alasan hal itu merupakan kewenangan BI. Karena itu, rekomendasi yang disampaikan dari lembaga (anggota KSSK) lain, termasuk Kementerian Keuangan, hanya digunakan sebagai masukan saja. Rapat KSSK yang berlangsung hingga subuh akhirnya memutuskan penerima rekomendasi BI. Selanjutnya Menkeu selaku ketua KSSK memerintahkan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) untuk melakukan *bailout* ke BC sebesar Rp 6,7 triliun. Pertanyaannya, apakah *governance* yang demikian adalah yang terbaik untuk diakomodir dalam RUU Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK).

Setelah keputusan *bailout* diambil dan LPS melaksanakan tugasnya, muncul banyak protes dari masyarakat. Keputusan KSSK kemudian memasuki rana hukum. KPK dan Kejaksaan kemudian memeriksa semua pejabat yang memiliki kewenangan dan terkait dalam proses pengambilan keputusan tersebut, termasuk Boediono yang kala itu sudah menjabat sebagai wakil Presiden RI. Singkat kata, proses hukum tersebut akhirnya menetapkan beberapa pejabat senior BI (Budi Mulya dan Siti Fajriah) melawan hukum yang berimplikasi merugikan keuangan Negara dan mereka kemudian harus menginap di rumah tanahan (Rutan). Kedua pejabat BI ini dinilai bertanggung jawab atas kerugian negara terkait penetapan Bank Century sebagai "*bank gagal berdampak sistemik*" dan pemberian "*Fasilitas Pinjaman Jangka Pendek (FPJP)*", sehingga merugikan keuangan Negara serkitar Rp7 triliun⁹.

⁹Kronologi kasus dana talangan Bank Century : **2004** Bank CIC milik Robert Tantular merger dengan Bank Pikko dan Bank Danpac menjadi Bank Century. Setelah LPS (Lembaga Penjamin Simpanan) mengambil alih 90 persen lebih saham Bank Century bulan November 2008, akhirnya pada Oktober 2009 Bank Century Tbk telah berganti nama menjadi Bank Mutiara Tbk.

15 September 2008. Bank Indonesia memerintahkan pengurus Bank Century untuk menghadirkan Robert Tantular ke Bank Indonesia (BI) untuk dimintai komitmen turut serta bertanggung jawab atas kelangsungan operasional Bank Century. BI dalam siaran persnya tertanggal 21 Januari 2010 mengatakan bahwa sejak menemukan indikasi bahwa Robert Tantular merupakan pemegang saham pengendali PT Bank Century Tbk yang bersama RAR dan HAW menguasai 70 persen saham, maka pada tanggal

15 Oktober 2008. Bank Indonesia mewajibkan Robert Tantular, RAR, dan HAW -yang menguasai 70% saham Bank Century- untuk menandatangani Letter of Commitment (LoC) yang berisi bahwa mereka bertiga tersebut bertanggung jawab atas kelangsungan operasional Bank Century.

31 Oktober dan 3 November 2008. Bank Century dilaporkan mengalami masalah likuiditas yang serius dan manajemen Bank Century mengajukan permintaan pinjaman jangka pendek senilai Rp 1 triliun dari Bank Indonesia.

5 November 2008. Gubernur BI memutuskan menempatkan Bank Century dalam status dalam pengawasan khusus.

6 November 2008. Karena pengajuan Fasilitas Pinjaman Jangka Pendek (FPJP), Bank Indonesia mulai menempatkan pengawasannya. BI juga mengeluarkan surat yang melarang penarikan dana dan rekening simpanan milik pihak terkait, baik giro, tabungan, maupun deposito, yang merupakan prosedur yang ditujukan kepada bank-bank yang berstatus Dalam Pengawasan Khusus.

13 November 2008. Menteri Keuangan Sri Mulyani melaporkan masalah Bank Century kepada Presiden Susilo Bambang Yudhoyono yang sedang mengikuti pertemuan G20 di Washington D.C.

16 November 2008. Mempertimbangkan bahwa pemegang saham mayoritas tidak menjalankan LoC tanggal 15 Oktober 2008, maka pada tanggal 16 November 2008 pihak-pihak tersebut diikat kembali dalam LoC kedua.

20 November 2008. Bank Indonesia mengajukan permohonan cekal kepada seluruh pengurus Bank Century dan Pemegang Saham Pengendali. Permohonan Bank Indonesia itu diajukan kepada Menteri Keuangan.

21 November 2008. Komite Stabilisasi Sektor Keuangan (KSSK) yang diketuai oleh Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati melakukan pertemuan dengan anggota komite termasuk Gubernur Bank Indonesia, yang saat itu dijabat oleh Boediono. Lembaga Penjamin Simpanan, LPS, yang dibentuk berdasarkan Undang Undang mengambil alih kepemilikan bank ini dengan menguasai 90% lebih saham Bank Century.

25 November 2008. Bank Indonesia melapor ke Bareskrim Mabes Polri tentang dugaan tindak pidana di bidang perbankan yang dilakukan oleh Robert Tantular bersama dua pemilik lainnya. Ketiga orang ini menguasai 70 persen saham bank Century Tbk. Dalam keterangannya di depan pansus Century tanggal 19 Januari 2010, mantan Kabareskrim Susno Duadjie mengatakan polisi menangkap Robert Tantular di rumahnya tanggal 25 November 2008. Susno mengaku baru bisa berkoordinasi dengan BI, dua hari setelah penangkapan tersebut.

Selain itu, alasan penyelamatan Bank Century juga dinilai masyarakat kurang masuk akal. Dalam logika masyarakat awam, Bank Century adalah sebuah bank kecil, asetnya sangat kecil bila dibandingkan dengan bank-bank besar seperti Bank Mandiri, Bank BRI, Bank BNI atau BCA, yang asetnya sekitar Rp200an hingga Rp300an triliun rupiah. Jumlah karyawannya juga tidak banyak, hanya mencapai 65 ribu orang atau 0,1 persen dari nasabah perbankan secara keseluruhan. Dana masyarakat yang terkumpul di Bank Century juga relatif kecil, sekitar Rp 10 triliun dan hanya memiliki 7 cabang. Itu sebabnya masyarakat mempertanyakan validitas analisis BI tentang bank berdampak sistemik yang harus harus di *bailout* oleh pemerintah. Karena itu, selain memiliki ukuran-ukuran krisis finansial yang terukur, KSSK juga harus memiliki basis data yang kuat serta membangun *governance* yang lebih baik. Menjadi sulit dimegerti kalau kebijakan *bailout* yang diambil pemerintah melalui KSSK yang diketuai Menteri Keuangan, tidak mendapat “by” dari Wakil Presiden Jusuf Kalla.

Menurut Jusuf Kalla, kasus Bank Century adalah “perampokan” oleh Direksi sendiri, bukan karena krisis keuangan global, sehingga pemerintah tidak perlu memberikan suntikan (*bailout*) kepada bank yang isinya para perampok¹⁰. Menurut Herdi Sahrasad (2009), ada dua faktor yang menjadi penyebab utama terjadinya skandal perbankan. Pertama, bersifat sistemik, yaitu praktik liberalisasi pasar keuangan yang terjadi secara ugal-ugalan. Sistem ini ditiru secara *text book* Negara maju yang relatif memiliki instrument pengawasan yang kuat, baik dari lembaga independen maupun dari masyarakatnya. Kedua, watak dan perilaku korup dari birokrasi atau kapitalis yang menjadi birokrat, sehingga krisis keuangan dan perbankan yang terjadi di negeri ini tidak semata-mata disebabkan liberalisasi di pasar keuangan, tetapi juga diperparah perilaku birokratnya yang korup kapitalisnya yang berwatak parasit.

Ini soal kewenangan yang karena tidak diatur dalam potokol khusus, sehingga Menteri Keuangan mengambil langkah itu dengan kewenangannya sebagai Ketua KSSK. Apakah, langkah yang diambil KSSK harus dibawa ke siding cabinet untuk mendapatkan persetujuan dari Presiden dan wakil Presiden, ini persoalan yang harus didebat. Bila perlu, maka harus dimaksukan ke dalam UU JPSK.

3. Protokol Pengangan Krisis

Hal yang harus diwaspadai, baik otoritas fiskal (pemerintah) maupun otoritas moneter (Bank Sentral) adalah datangnya krisis finansial secara tiba-tiba, ibarat pesawat terbang yang mengalami turbulensi secara tiba-tiba. Untuk memitigasi risiko krisi seperti ini, banyak Negara membentuk protokol manajemen krisis (*Crisis Management Protocol-CMP*), yang memberi pedoman (protocol) kepada Pemerintah dan Bank Sentral, langkah-langkah apa saja yang perlu dan segera dilakukan untuk untuk menyelamatkan perekonomian. Runtuhnya pasar perumahan di Amerika Serikat pada akhir tahun 2008 merupakan contoh kejadian krisis yang terjadi secara tiba-tiba yang berakibat ekonomi Amerika Serikat terjebak pada resesi ekonomi yang cukup dahsat dan berkepanjangan.

21 Oktober 2009 Pemilik baru Bank Century Tbk yaitu Lembaga Penjamin Simpanan -yang mendapatkan dana dari iuran bank-bank yang ikut mendirikan- memutuskan mengganti namanya menjadi Bank Mutiara Tbk.

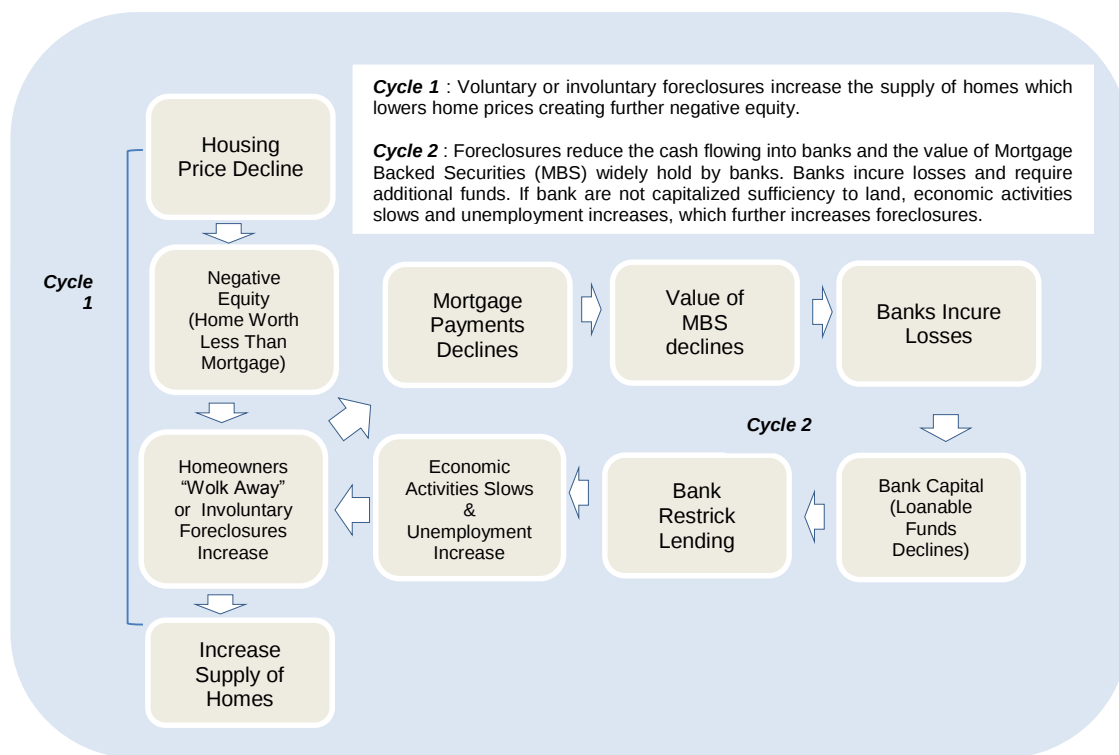
(http://www.bbc.com/indonesia/berita_indonesia/2014/07/140716_bankcentury_101, diakses tanggal 14 Januari 2016).

¹⁰Herdi Sahrasad, dalam, bukunya berjudul : *Century gate : Refleksi politik-Ekonomi Atas Skandal Bank Century*. Diterbitkan oleh Freedom Fondation, Yayasan Indonesia Baru, dan Lingkar Studi Islam dan Kebudayaan-Jakarta.2009.

Dalam sekejap, kekayaan perusahaan dan masyarakat Amerika Serikat terdevaluasi secara signifikan (Syahrir Ika, 2014)¹¹.

Karena itu Syahrir mengusulkan pemerintah Indonesia perlu belajar pada beberapa krisis finansial maupun ekonomi yang terjadi di sejumlah Negara yang kemudian menimbulkan krisis ekonomi global. Sejumlah pakar ekonomi menilai bahwa krisis ekonomi global yang dipicu oleh krisis *subprime mortgage* disebabkan kontrol pemerintah yang lemah terhadap sektor keuangan. Pemerintah AS melepaskan semua keputusan kepada mekanisme pasar, sehingga pemerintah tidak mengira adanya krisis tersebut saat the Fed memutuskan menaikkan suku bunga. Hal-hal yang perlu dipelajari pemerintah antara lain :

Pertama, kewenangan lembaga dalam mengambil keputusan saat kondisi tidak normal. Masih banyak perbedaan pendapat mengenai hal ini, apakah lembaga mana yang paling bertanggung jawab adalah pemerintah dalam hal ini Presiden, atau pemerintah dalam hal ini Menteri Keuangan, atau Gubernur Bank Sentral, atau KSSK yang diketuai oleh Menteri keuangan. Ini tergantung protocol penanganan krisis di setiap negara.



Gambar-1 : Subprime Mortgage Crisis : "Vicious Cycles" of Foreclosure and Bank Instability

Dalam kasus krisis *subprime mortgage* di AS misalnya, para senator dari Partai Republik mem-*blame* bahwa Gubernur the Fed Alan Greenspan yang harus bertanggungjawab karena kebijakannya

¹¹ Krisis tersebut bersumber dari hanya surat utang perumahan (*subprime mortgage*) yang menyebabkan para *subprime* mengalami gagal bayar (*default*). Kalau hanya para *subprime* yang mengalami *default*, mungkin tidak berdampak besar terhadap krisis keuangan Amerika Serikat. Namun, karena institusi-institusi pendukung seperti Goldman Sachs, Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, dan Citigroup, juga mengalami *default*, maka menimbulkan krisis keuangan yang meluas di Amerika Serikat (Syahrir Ika, 2014). Lihat buku berjudul "*Subprime Mortgage Crisis Mengguncang Indonesia: Cara Indonesia Untuk Bertahan*". Penerbit Nagamedia, Jakarta 2014.

¹² *Online.wsj.com. Retrieved 2009-02-27.*

menaikkan suku bunga yang membuat harga rumah jatuh dan banyak investor properti menderita kerugian besar. *Subprime adjustable rate* yang sebelum 2008 sangat rendah atau berada di bawah *prime adjustable rate* (sekitar 5-10 persen), dinaikan Alan Greenspan hingga mencapai sekitar 42 persen. Ini kemudian menyebabkan harga (nilai) rumah turun drastis dan membuat para *subprime* tidak mampu membayar kewajiban bunga dan pokok pinjaman bahkan rumah mereka disita. Penurunan harga rumah ini kemudian mendorong perbankan mengurangi *lendingnya*, akibatnya aktivitas ekonomi menurun, yang kemudian diikuti dengan meningkatnya *unemployment* (lihat Gambar-1).

Kedua, krisis *subprime mortgage* menurut A. Prasetyantoko (2008)¹³, dimulai dari kebijakan uang longgar yang diterapkan oleh Alan Greenspan, Gubernur the Fed, pada periode 2001-2003. Pada waktu itu, tingkat suku bunga sangat rendah, akibatnya banyak orang berlomba-lomba meminjam uang ke bank untuk membeli rumah yang dianggap bisa menjadi instrument investasi. Bersamaan dengan itu, berbagai produk sekuritisasi pun bermunculan, salah satunya adalah *subprime mortgage*. Kebijakan Alan Greenspan ternyata memompa likuiditas secara berlebihan dalam perekonomian domestik sehingga pasar finansial menggelembung (*buble*) dan menimbulkan kerusakan yang sangat parah pada perekonomian hampir di semua Negara. Likuiditas yang berlebihan mengucur ke perekonomian lewat penyaluran kredit cenderung menjadi tidak terkendali, sehingga muncul kerawanan ekonomi dan *moral hazard* tumbuh.

Ini sebagai konsekuensi dari sistem ekonomi yang dipilih Amerika Serikat, yaitu ekonomi liberal, di mana control pemerintah harus minimal. Akibat dari sistem ini, dalam kredit perumahan, banyak *investment banking* yang banyak melakukan transaksi derivatif (*subprime mortgage*) mengalami kerugian besar. Lehman Brother misalnya, mengumumkan kerugian sebesar USD 3.9 miliar. Feldstein Martin (2008) menyebutnya sebagai lingkaran setan (*vicious cycles*). Pemerintah dan Bank Sentral juga perlu belajar dari krisis finansial yang terjadi di Yunani pada tahun 2010. Negara ini dikabarkan bangkrut alias krisis keuangan karena tidak mampu membayar hutang senilai 1,54 miliar euro (Rp 22 triliun) ke International Monetary Fund (IMF) yang jatuh tempo tanggal 6 juli 2015. Semua Negara di zona euro was-was karena status bangkrutnya Yunani dinilai bisa mengganggu kestabilan nilai euro, dan menggoyangkan ekonomi negara eurozone.

Ketiga, Indonesia bisa belajar dari krisis utang pemerintah yang terjadi di Yunani dan beberapa negara zona Eropa (*Eurozone*) lainnya. Setelah bergabung dengan zona mata uang euro pada 1 Januari 2001, Yunani yang memiliki banyak utang langsung menjadi korban pertama krisis finansial global yang muncul pada tahun 2007-2008¹⁴. Utang negara Yunani melambung dari 107 persen dari GDP pada 2007 menjadi 177 persen pada tahun 2008, yang berarti jauh di atas batas atas yang ditetapkan Uni Eropa sebesar 60 persen GDP. Berdasarkan data badan pengelolaan utang Yunani, beban utang Yunani mencapai 312,7 miliar euro setara sekitar Rp 4.600 triliun atau 174,7 persen di atas GDP. Antara 2010-2013, pendapatan rata-rata rakyat Yunani menurun hingga lebih dari 3.000 euro dan angka pengangguran meningkat tiga kali lipat antara 2008-2013¹⁵. Lalu, apa yang menyebabkan Yunani *collaps*? Analisis Kompas (5 Juli 2015) menyebutkan ada tiga penyebab utama, yaitu krisis finansial global, reformasi ekonomi yang gagal, dan pengaruh politik dinasti.

¹³ Lihat bukunya berjudul "bencana Finansial", Kompas-Jakarta.2008.

¹⁴ Imbas krisis finansial global ini tak hanya dirasakan Yunani namun juga membebani 19 negara zona euro karena harus ikut membantu membenahi perekonomian negeri itu.

¹⁵ <http://internasional.kompas.com/read/2015/07/05/10593521/Tiga.Penyebab.Utama.Kegagalan.Ekonomi.Yunani?page=all>, diakses tanggal 14 Januari 2016.

Bagaimana menyelamatkan Yunani dari krisis? Pemerintah Yunani dan Bank Central Eropa (BCE) mengeluarkan dua paket bantuan besar dan bersyarat. Paket pertama adalah bantuan 110 miliar euro dari Uni Eropa, IMF dan Bank Sentral Eropa (ECB), dengan syarat Yunani harus melakukan reformasi ekonomi drastis. Saat situasi ekonomi memburuk, Yunani mendapatkan bantuan dana talangan kedua pada 2012. Bantuan ini termasuk pinjaman sebesar 130 miliar euro dan penghapusan utang sebesar 107 miliar euro oleh para kreditor swasta. Bantuan tahap terakhir adalah sebesar 7,2 miliar euro. Namun, bantuan ini tertunda pelaksanaannya karena pemerintah Yunani sedang bernegosiasi dengan para kreditor terkait program reformasi ekonomi terbaru. Setelah lima tahun yang menyakitkan perekonomian Yunani akhirnya tumbuh, defisit keuangan berkurang dari 13,5 persen dari GDP menjadi hanya 1,6 persen dari GDP. Namun, kas negara tetap kosong di saat pemerintah berjuang keras mengumpulkan pajak, terutama dari gereja dan usaha pengiriman barang, sementara sebagian besar dana segar negeri itu ditumpuk di luar negeri.

Pembelajaran yang dipetik pemerintah Indonesia adalah sebagai ultimate burden saat Negara tertimpa krisis finansial atau krisis ekonomi, pemerintah harus berhati-hati (*prudent*) dalam berutang. Untuk itu pemerintah harus memastikan bahwa potensi pajak bisa ditarik secara optimal untuk memperkuat kapasitas fiskal. Dengan kuatnya kapasitas fiskal, pemerintah bisa menempatkan cadangan risiko fiskal yang lebih memadai dalam APBN.

4. Pemerintah Sebagai *Ultimate Burden*

Fakta di banyak Negara menunjukkan bahwa kebijakan moneter (*monetary policy*) yang dilakukan bank sentral tidak selalu berhasil mengendalikan nilai tukar dan inflasi bila tidak didukung kebijakan fiskal (*fiscal policy*). Mantan Gubernur Bank Indonesia (BI) Darmin Nasution (2013) dalam bukunya berjudul "*Darmin Nasution : Bank Sentral Itu Harus Membumi*" mengkritik bahwa selama ini BI hanya memprehatikan faktor kesehatan. Pengawas pun cenderung berpuas diri jika bank yang diawasinya sudah masuk kategori sehat, walaupun ternyata belum efisien. *Capital Adequacy Ratio (CAR)* boleh saja aman, tetapi bagaimana dengan efisiensinya.

Menurut Darmin Nasution, bila dibandingkan dengan Negara-negara ASEAN, efisiensi industri perbankan Indonesia adalah terendah (diindikasikan oleh rasio BOPO¹⁶ dan NIM¹⁷). Deputy Gubernur BI Halim Alamsyah (2012) juga memberikan penilaian yang sama. Menurut Halim, dari 20 bank besar di ASEAN, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk hanya berada di posisi Sembilan. Sedangkan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk berada di posisi 11, PT Bank Central Asia Tbk di posisi 14, dan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk di posisi 15¹⁸. Masih rendahnya efisiensi industri perbankan tersebut menjadi salah satu penyebab masih cukup tingginya suku bunga kredit. Inefisiensi di industri perbankan juga menggambarkan tata kelola (*governance*) di industri perbankan masih belum baik. Menurut Menteri Keuangan, Agus Martowardojo (2011) inefisiensi perusahaan dan tidak transparannya tata kelola perusahaan yang baik, merupakan salah satu penyebab Negara

¹⁶Rasio antara biaya operasional dengan pendapatan operasional. Semakin rendah BOPO menggambarkan peningkatan efisiensi bank, karena dengan biaya yang rendah, bank mampu menciptakan pendapatan yang tinggi.

¹⁷Net Interest Margin

¹⁸<http://ekonomi.inilah.com/read/detail/1875698/inefisiensi-bank-di-indonesia-tertinggi-di-asean#sthash.2gYyHP41.dpuf> diakses tanggal 13 Januari 2016.

terimbas krisis ekonomi¹⁹. Krisis di Eropa misalnya, merupakan akibat dari lemahnya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Bila suatu Negara mengalami krisis finansial atau krisis ekonomi, maka Bank Sentral dan Pemerintah merupakan dua otoritas yang paling bertanggung jawab mengambil langkah-langkah fiskal maupun moneter untuk menyelamatkan perekonomian. Selaku otoritas moneter, Bank Sentral memiliki kewenangan dan tanggungjawab yang terbatas (hanya dalam urusan moneter). Dalam mencapai target-target moneter, Bank Sentral membutuhkan peran pemerintah (yang memiliki kewenangan dalam urusan fiskal) jika terjadi gangguan seperti deflasi, inflasi, penurunan permintaan atau penawaran suatu barang, yang berimplikasi pada meningkatnya pengangguran, stagflasi, dan sebagainya.

Pemerintah memiliki tanggung jawab yang lebih besar dibandingkan dengan bank sentral karena pemerintah bekerja atas nama Negara yang memainkan peranannya sebagai penyelamat (*ultimate burden*) Negara dari ancaman krisis financial maupun krisis ekonomi. Ketika krisis perbankan di Indonesia tahun 1997-1998, pemerintah harus menyuntik dana rekapitalisasi perbankan sekitar Rp 430 triliun. Belum lagi BLBI yang saat itu mencapai Rp 148 triliun. Jumlahnya mencapai hampir Rp 600 triliun atau 60 persen dari GDP saat itu, yang harus digelontorkan untuk menyelamatkan system keuangan. Dalam pandangan (Darmin Nasution, 2013)²⁰, program penyelamatan bank kala itu merupakan program penyelamatan bank termahal di dunia.

Dalam kasus krisis *subprime* mortgage di AS tahun 2007-2008, pemerintah harus membayar mahal untuk merelaksasi pasar finansial yang mengalami kontraksi. Bank Sentral (the Fed) juga harus mengucurkan dana segar untuk menyelematkan asset-aset perusahaan-perusahaan besar yang sedang mengalami masalah seperti Bear Stearns & Co Inc., yang terancam bankrupt, diantaranya memberikan suntikan likuiditas langsung untuk membeli asset-aset yang bankrupt. Penyelematan Bear Stearns dilakukan berasama antara Bank Sentral dan Departemen Keuangan AS. Menkeu AS, Henry Paulson, memprakarsai pendirian Lembaga Penjaminan swasta yang disebut "*Superfund*". Menurut Prasetyantoko, lembaga ini didukung Citigroup Inc., JP Morgan Chase & Co., dan Bank of American Group. Superfund ini semacam LPS (Lembaga Penjamin Simpanan) di Indonesia, yang modalnya didukung APBN, sementara biaya operasional LPS diambilkan dari iuran yang ditarik dari bank-bank umum.

Adapun total dana talangan (*bailout*) untuk pemulihan krisis subprime mortgage mencapai sekitar 700 miliar dollar AS. Dana itu diarahkan untuk menyelamatkan institusi keuangan dan perbankan. *Bailout* dilakukan dalam bentuk pemerintah membeli surat utang *subprime mortgage* yang macet, yang dipegang oleh investor. Pemerintah Amerika Serikat membeli surat berharga jangka pendek sebesar 900 miliar dollar AS dan menjamin adanya pengawasan yang ketat terhadap lembaga-lembaga keuangan. Presdien Obama dari Partai Demokrat yang diwarisi krisis oleh Presiden Bush (Partai Republik) yang dikenal dengan loyalitas mutlak pada sistem pasar bebas, harus menaikkan plafon utang negara dari 14,3 triliun dollar AS (2011) dari sebelumnya sebesar 10,6 triliun dollar AS.

5. Peran Otoritas Dalam Stabilitas Sistem Keuangan

¹⁹Hal tersebut disampaikan Menteri Keuangan Agus Martowardojo dalam pidato kunci pada acara pembukaan The 2011 Asian Roundtable on Corporate Governance di Nusa Dua, Kabupaten Badung, Bali, Senin, 3 Oktober 2011, yang dimuat Harian Kompas, 4 Oktober 2011.

²⁰ Darmin Nasution (2013), Ibid halaman 153

Otoritas fiskal dan otoritas moneter merupakan dua aktor utama penjaga stabilitas sistem keuangan (*finansial syatem*). Di Indonesia, otoritas fiskal diperankan oleh pemerintah, dalam hal ini Kementerian Keuangan, sementara otoritas moneter diperankan oleh Bank Indonesia (BI). Peran utama Kementerian Keuangan adalah menyelenggarakan urusan pemerintahan di bidang keuangan negara untuk membantu Presiden dalam menyelenggarakan pemerintahan negara. Untuk itu, salah satu fungsi utama yang diperankan Kementerian Keuangan dan terkait dengan stabilitas system keuangan adalah perumusan, penetapan, dan pemberian rekomendasi kebijakan fiskal dan sektor keuangan (Peraturan Presiden Nomor 28 Tahun 2015 Tentang Kementerian Keuangan). Dalam praktiknya, fungsi ini menjadi tugas dari Badan Kebijakan Fiskal (BKF). Sementara fungsi Bank Indonesia²¹ adalah sebagai pemegang otoritas moneter (*monetary authority*) dalam mengelola nilai mata uang lokal, jumlah uang beredar, dan tingkat suku bunga (UU No 23 Tahun 1999 Tentang Bank Indonesia)²². Menurut Prasetyantoko (2008), kedua otoritas inilah yang memiliki legitimasi untuk melakukan intervensi dalam tiga hal yaitu stabilitas harga, stabilitas finansial, dan stabilitas makro ekonomi.

Di luar dua lembaga di atas (Kemenkeu dan BI), Indonesia juga memiliki dua lembaga lain yang walaupun tidak memiliki kewenangan fiskal dan moneter, akan tetapi berperan bersama Kementerian Keuangan dan BI, terutama dalam menjaga stabilitas sistem keuangan di Indonesia. Dua lembaga yang dimaksud adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Lembaga Penjamin Simpanan (*Deposit Insurance Corporation*) atau LPS. OJK (*Financial Services Authority*) berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan, yang mencakup sektor perbankan, pasar modal, perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lembaga jasa keuangan lainnya (UU Nomor 21 Tahun 2011)²³. Sementara LPS berfungsi menjamin simpanan nasabah penyimpan, dan turut aktif dalam memelihara stabilitas sistem perbankan sesuai dengan kewenangannya UU No.24 Tahun 2004)²⁴.

Berbagai krisis ekonomi yang terjadi di Negara maju dengan frekuensi yang makin cepat menggambarkan meningkatnya ketidakpastian global yang mendorong setiap Negara harus meningkatkan kewaspadaannya, baik pemerintah maupun bank sentral. Krisis *subprime mortgage* harus dibayar mahal oleh pemerintah Amerika Serikat. The Fed harus menurunkan suku bunga, untuk mendorong pelemahan nilai tukar dolar AS terhadap mata uang kuat dunia. The Fed juga harus mengucurkan dana segar untuk menyelamatkan aset-aset yang sedang bermasalah seperti *Bear Streams Dow Co. Inc.* yang terancam bangkrut. The Fed juga harus meredam gejolak pasar dengan menyuntik likuiditas untuk membeli asset-aset yang bangkrut akibat krisis *Subprime Mortgage* dengan cara mendanai “Lembaga Penjaminan Simpanan” melakukan kebijakan *bail out guarantee* yang disalurkan oleh perusahaan swasta.²⁵

²¹Sering disebut juga dengan istilah Bank Central atau di AS disebut sebagai reserve Bank. Kewanngan BI akan dibahas dalam bagian Analisis Kajian ini.

²² Pasal 4 ayat1 UU No 23 Tahun 1999 Tentang Bank Indonesia

²³OJK didirikan untuk menggantikan peran [Bapepam-LK](#) dalam pengaturan dan pengawasan pasar modal dan lembaga keuangan, dan menggantikan peran Bank Indonesia dalam pengaturan dan pengawasan bank, serta untuk melindungi konsumen industri jasa keuangan.

Kewenangan OJK akan dibahas dalam bagian Analisis Kajian ini.

²⁴ Sebagaimana ditetapkan dalam UU tentang LPS. Kewenangan LPS akan dibahas dalam bagian Analisis Kajian ini.

²⁵Metode ini juga diperaktekkan Indonesia melalui Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI) untuk menyelamatkan bank-bank bermasalah yang hingga saat ini masih bermasalah.

Mengapa demikian? Menurut Prasetyantoko (2008), hipotesisnya adalah jika perusahaan-perusahaan yang terancam bankrut tersebut bisa diselamatkan, maka kepercayaan investor akan pulih kembali, ekonomi digerakkan oleh harapan dan bukan oleh realita. Kebijakan ini hanya efektif bila ada kerjasama antara pemerintah dan bank sentral. Otoritas moneter tidak bisa berjalan sendiri mengambil kebijakan moneter hanya karena pertimbangan merupakan lembaga independen dan otoritasnya dijamin oleh undang-undang. Mengapa? Karena pada akhirnya, risiko yang ditimbulkan dari kebijakan ekonomi harus ditanggung oleh pemerintah selaku penyelenggara Negara (*ultimate burden*).

6. Model Empiris Mengatasi Krisis Finansial : Pengalaman di Beberapa Negara

Faktor penyebab krisis finansial yang terjadi di beberapa Negara berbeda-beda. Beberapa studi menyebutkan selain ketiadaan aturan baku dan ketidaksempurnaan pasar, juga guncangan diluar sistem keuangan atau gejolak eksternal yang mempengaruhi perekonomian suatu Negara (lihat Tabel 1).

Tabel 1. Penyebab Krisis Finansial

Faktor Penyebab Krisis Keuangan	Diskripsi	Pustaka
Ketiadaan Aturan Baku	Tidak adanya sistem kebangkrutan dimana korporasi menghadapi masalah likuiditas yang merupakan salah satu penyebab krisis	Miller and Zhaus (1997)
	Tidak konsistennya kebijakan pemerintah dalam bidang moneter dan fiskal. Pemerintah menjalankan kebijakan defisit dengan pembiayaan dari ekspansi kredit dari bank sentral.	Krugman (1979)
Ketidak sempurnaan pasar atau distorsi dalam sistem keuangan	Krisis perbankan akan menjadi pemicu krisis keuangan karena adanya jaminan pemerintah menjadi kewajiban pemerintah pada saat krisis dan menjadikan terganggunya keberlanjutan defisit fiskal dengan bank sentral sebagai <i>lender of the last resort</i> .	Woo, Carleton, and Rosario (Skoo); Jeanne (1999); Pesenti and Tille (2000).
	Krisis keuangan disebabkan oleh <i>Herd Effect</i> yang menyebabkan kepanikan di pasar uang dan pelaku pasar serta investor akan melakukan tindakan meyelamatkan asset mereka dengan menukarkan mata uang nasional dengan mata uang asing.	
	Penyebab krisis keuangan adalah efek penularan (<i>contagion effect</i>), melebihi hubungan perdagangan ke Negara lain sehingga daya saing Negara lain menjadi menurun.	
	Ketidakmampuan suatu Negara dalam membayar utang luar negeri memaksa kreditor asing untuk mencabut pinjaman di Negara lain.	
3. Guncangan diluar sistem keuangan (perang, pemilu, penemuan baru, dan lain-lain)	Tiga tahapan dalam krisis keuangan, yaitu <i>mania</i> , <i>panic</i> dan runtuh (<i>collaps</i>).	Model Kinleberger-Minsky; Saqib (2002).

Sumber: Disarikan dari buku "*Krisis Keuangan Indonesia*" yang ditulis Muhammad Handrimansyah (2005) Gramedia

○ Korean Ways

Hampir semua Negara di dunia pernah mengalami krisis ekonomi dan keuangan, bukan saja negara berkembang, tetapi juga negara maju. Krisis tersebut bukan saja disebabkan oleh faktor internal di Negara tersebut, tetapi juga merupakan krisis keuangan di Negara lain yang kemudian menjalar ke Negara tersebut. Respon pemerintah di setiap Negara berbeda-beda dalam mengatasi krisis, ada yang cukup siap, ada juga yang tidak siap. Negara-negara yang siap pada umumnya mampu menangani krisis dengan cukup cepat, sedangkan Negara-negara yang tidak siap umumnya lambat bahkan tidak berhasil menangani krisis, yang biasanya berujung kepada turunnya kepercayaan publik terhadap kredibilitas pemerintah yang bisa berakhir pada jatuhnya rezim pemerintah yang berkuasa.

Kajian ini mengambil model Korea Selatan dalam menangani berapa krisis ekonomi dan keuangan, di mana mereka berhasil keluar dari tekanan krisis bahkan berlari cepat menjadi Negara maju. Di Kawasan Asia, Korea Selatan adalah sebuah Negara yang kemajuan ekonominya sangat pesat. Hampir semua indikator kemajuan ekonomi, Korea Selatan jauh di atas sebagian besar Negara Asia, bahkan dunia. Karena itu, kajian ini mencoba mendeskripsikan “*Korea Ways*” dalam menangani krisis ekonomi dan keuangan.

Studi ini hanya memusatkan dua kejadian krisis untuk melihat bagaimana pemerintah Korea Selatan mengelolanya. Dua kejadian krisis tersebut adalah *Asian Financial Crises* pada tahun 1997-1998 dan *Global Financial Crises (2008-2009)*. Ketika *Asian Financial Crises* tahun 1997-1998, Korea Selatan terkena dampak yang cukup parah. *External Debt to FX Reserve* melejit hingga 7,17 kali. Begitu juga *Corporate Debt to Equity ratio* mencapai 4,24 kali lipat (lihat Tabel-2). Begitu juga dalam kasus *Global Financial Crises* tahun 2008-2011, ekonomi Korea Selatan kembali terpuruk, di mana *Total External Debt/FX Reserves* mencapai 14,8 kali.

Hampir semua perusahaan-perusahaan besar (*conglomerate*) di Korea Selatan mengalami dan terancam bankrut. Hal ini tercermin pada tingginya *corporate debt to equity ratio (DER)*, baik pada kasus *Asian Financial Crisis (1997-1998)* maupun *Global Financial Crises (2008-2009)*. Indikator lain adalah *Loan-Loss Coverage Ratio* yang mencapai 1,7 kali dan *Corporate Interest Coverage Ratio* yang mencapai 3,7 kali. *corporate debt to equity ratio (DER)* menggambarkan tingkat *leverage* dari korporasi. Bila rasio ini tinggi sekali menggambarkan risiko utang perusahaan sudah sangat tinggi yang bisa mengganggu *cashflow* perusahaan dan dapat berujung pada gagal bayar *default* (Jonathan Berk and Piter Marzo, 2009²⁶).

Risiko *leverage* seperti ini pernah terjadi juga di Yunani dan beberapa Negara Eropa lainnya yang kemudian menyebabkan krisis keuangan di zona Eropa pada tahun 2011. Sedangkan *Loan-Loss Coverage Ratio* menggambarkan risiko utang dalam jangka pendek yang umumnya merupakan persyaratan yang diminta *bond holders*. Apabila risiko ini naik di suatu Negara, maka hal itu menggambarkan risiko utang swasta meningkat dan bisa

²⁶ Dalam buku berjudul “*Corporate Finance : THE CORE*”, Pearson Intn. Editions. USA.

mempengaruhi kelangsungan perekonomian Negara tersebut. Krisis *subprime mortgage* di AS pada tahun 2008 lebih merupakan krisis yang di-*drive* dari risiko utang swasta.

Buruknya kondisi keuangan di Korea Selatan menyebabkan nilai tukar Won mengalami depresiasi yang sangat tajam, sehingga memaksa Pemerintah Korea Selatan melakukan pinjaman luar negeri dalam jumlah yang cukup besar untuk menstabilkan nilai tukar Won, tetapi kemudian berimplikasi pada meningkatnya defisit pada neraca transaksi berjalan (*current account*) Korea Selatan.

Pelajaran yang bisa diambil dari kasus Korea Selatan adalah untuk memperkuat perekonomian suatu Negara dari pengaruh krisis ekonomi atau keuangan global adalah harus tata kelola utang harus *prudent*, baik yang utang pemerintah maupun utang swasta. Diperlukan kerjasama yang baik antara otoritas fiskal dan otoritas moneter untuk memastikan kondisi ekonomi makro dapat dijaga stabilitasnya dalam jangka panjang melalui pemantuan posisi utang, baik utang pemerintah maupun utang swasta, terutama berjangka pendek dan yang bersumber dari luar negeri.

Tabel 2. Kondisi Sektor Keuangan Korea Selatan.

Crises	Internal Factors such as corporate bankruptcy	Asian Financial Crises 1997-1998	Global Financial Crises 2008-2011
Foreign Exchange	Foreign Currency Reserves	US\$ 8.9 billion	US\$ 270 billion
	External Debt/FX Reserve	717%	55.0%
	Total External Debt/FX Reserves	1,957%	14,819%
Banks	Non Performance Loan Ratio	6.0%	1.24%
	BIS Capital Ratio	7.0%	14.36%
	Loan-Loss Coverage Ratio	70.0%	170.00%
Corporates	Corporate Debt to Equity ratio	424.6%	100.8%
	Corporate Interest Coverage Ratio	115%	377.7%

Sumber: Jang Yung Lee, 2014 "The truth of Korean Economy". Seminar on Financial Development in Asia and Korea

Dalam menstabilkan nilai tukar Won, salah satu langkah strategis yang dilakukan pemerintah Korea Selatan adalah melakukan *Currency Swap Lines* dengan pemerintah AS, Jepang, dan China, masing-masing sebesar USD 30 miliar atau totalnya mencapai USD 90 miliar (lihat Tabel-3). Kebijakan ini memberikan kepastian kepada pasar mengenai kecukupan mata uang asing (valas) bagi Korea manakala dibutuhkan terutama menstabilkan nilai tukar Won, sehingga memberikan kenyamanan kepada investor untuk tetap menahan kapitalnya di dalam negeri.

Dari sisi fiskal, pemerintah Korea Selatan melakukan pemotongan PPh Badan (*corporate tax*) dengan tujuan untuk membantu masalah kesulitan *cashflow* perusahaan dan merangsang investor baru untuk menanamkan modalnya di Korea Selatan. Pemerintah Korea Selatan juga memberikan paket stimulus senilai 6,5% dari PDB dengan tujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang sedang terpuruk. Kebijakan seperti ini juga lazim dilakukan di Indonesia, seperti mengeluarkan berbagai paket kebijakan ekonomi untuk melindungi perekonomian dari ancaman krisis.

Pemerintah Korea Selatan juga menyalurkan kredit mikro dan usaha kecil, semacam KUMK dan Kredit Usaha Rakyat (KUR) di Indonesia dalam kerangka *Social Safety Net* untuk melindungi daya beli dan kelangsungan usaha masyarakat golongan ekonomi lemah serta mencegah naiknya angka pengangguran yang bisa berdampak pada stabilitas sosial politik dalam negeri. Saat krisis menimpa

Korea Selatan, pemerintah memberikan pinjaman murah dalam bentuk subsidi bunga kelompok usaha mikro dan kecil untuk masa lima tahun ke depan.

Dalam menyampaikan paparannya berteksa *“The truth of Korean Economy”* pada *Seminar on Finansial Development is Asia and Korea* di Soul pada tahun 2014, Jang Yung Lee, mengatakan bahwa pemerintah Korea Selatan dapat menyalurkan pinjaman murah tersebut kepada sasaran masyarakat yang tepat. Walaupun diakui ada beberapa yang bias, akan tetapi tidak signifikan. Menurut Lee, salah satu faktor pendukung kesuksesan ini adalah Korea Selatan memiliki *data base* yang cukup baik dan updated tentang KUMK.

Tabel 3. Penangan Krisis ekonomi : Korea Ways

No	Kebijakan	Uraian
1.	Foreign Exchange Market Stabilization	- o Payment guarantee of foreign currency borrowing by domestic bank as much as USD 100 miliar. - o Currency Swap Lines with United States, Japan, and China senilai masing-masing USD 30 miliar atau totalnya USD 90 miliar. - o 3) USD 55 miliar foreign liquidity provision by Bank of Korea and Government.
2.	Fiscal Stimulus Package	- o Corporate tax cut in 2009 - o Total stimulus package senilai 6.5% of GDP
3.	Corporate Sector Liquidity Provision	- o Extension of Small and Middle Enterprise (SME) - o Creation of Bond Market Stabilization Fund senilai USD 10 miliar
4.	Enhancing Bank Soundness	- o Launching of Bank Recapitalization Fund senilai USD 20 miliar. - o Purchase of Banks impired assets through restructuring fund by KAMCO senilai USD 40 miliar.
5.	Sosial Safety Net	- o Financial Support through micro credit → The Planning to support 2 triliun Won/USD 2 miliar untuk jangka waktu 10 tahun. - o Credit recovery support for low income household through debt restructuring and refinancing at lower rates → Planning to supply 10 triliun Won/USD 10 miliar in the next 5 years through guaranteeing small amount loan.

Sumber: Jang Yung Lee, 2014 *“The truth of Korean Economy”*. Seminar on Finansial Development is Asia and Korea

Kelemahan Indonesia dibandingkan dengan Korea Selatan adalah kualitas *data base* tentang KUMK yang masih rendah, sehingga banyak penyaluran kredit murah atau kredit bersubsidi yang salah sasaran. Hasil penelitian yang dilakukan Ditjen Perbendaharaan dan Badan Kebijakan Fiskal terhadap penyaluran dana KUR tahun 2014 menunjukkan bahwa sekitar 74 persen penyaluran dana KUR salah sasaran. Bank menyalurkan KUR kepada nasabah yang memenuhi kriteria *bankable* (memiliki kolateral). Penyebab utama salah sasaran penyaluran KUR ini terutama karena pemerintah belum memiliki data yang akurat atau valid dan updated mengenai usaha kecil dan mikro, sehingga untuk mudahnya bank penyalur hanya menyaklurkan kepada nasabah-nasabah yang sudah memiliki akses ke bank tersebut (Syahrir Ika, 2014²⁷).

7. Koordinasi Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter

Dono Iskandar (2004) menulis sebuah artikel yang sangat relevan dengan kajian ini. Artikel tersebut berjudul *“Koordinasi Kebijakan Fiskal dan Moneter”*, dimuat dalam buku *“Kebijakan Fiskal :*

²⁷Bahan Persentasi Hasil Penelitian “Efektivitas Penyaluran KUR” pada FGD yang diselenggarakan oleh Direktorat Jenderal Perbendaharaan, 2014.

Pemikiran, Konsep, dan Implementasi” (2004). Dono Iskandar menyajikan dengan baik pandangan-pandangannya tentang hubungan antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Artikel ini cukup kredibel dan patut dijadikan bahan rujukan karena ditulis oleh seorang ahli ekonomi makro yang pernah menduduki jabatan penting di pemerintahan (Kepala Badan Analisa Keuangan dan Moneter Departemen Keuangan RI pada tahun 1985-1987) dan di Bank Sentral (Direktur Bank Indonesia (1998-1999). Dono Iskandar membuka artikelnya dengan kalimat pengantar yang memberikan gambaran singkat hubungan antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter, yaitu :

“kebijakan fiskal dan kebijakan moneter tidak dapat dipisahkan satu dengan yang lain di dalam pencapaian target-target ekonomi yang telah ditetapkan. Kontribusi kebijakan fiskal dan kebijakan moneter sangat diperlukan untuk menetapkan dan mencapai target-target moneter dan defisit fiskal secara konsisten dalam rangka mencapai pembangunan ekonomi yang cukup tinggi dan stabil”.

Menurut Dono Iskandar, kebijakan fiskal akan mempengaruhi perekonomian melalui penerimaan Negara²⁸ dan pengeluaran Negara²⁹. Di samping pengaruh dari selisih antara penerimaan dan pengeluaran (defisit³⁰ atau surplus³¹), perekonomian juga dipengaruhi oleh jenis sumber dan bentuk kegiatan yang dibiayai pengeluaran Negara. Bila terjadi defisit, maka defisit tersebut dapat dibiayai dari pinjaman atau utang, baik luar negeri maupun dalam negeri. Hal yang paling penting diperhatikan adalah menjaga agar utang pemerintah masih dalam batas-batas kemampuan Negara (*sustainable*). Selain itu, defisit dalam APBN akan menimbulkan efek ekspansi dalam perekonomian. Dalam hal defisit APBN dibiayai dengan pinjaman luar negeri, maka hal itu tidak menimbulkan tekanan inflasi jika pinjaman luar negeri tersebut dipergunakan untuk membeli barang impor. Namun, bila pinjaman luar negeri tersebut dipergunakan untuk membeli barang dan jasa di dalam negeri, maka pembiayaan defisit dengan memaki pinjaman luar negeri tersebut akan menimbulkan tekanan inflasi. Begitu juga pembiayaan defisit dengan menerbitkan obligasi Negara akan menambah jumlah uang beredar dan akan menimbulkan tekanan inflasi. Pembiayaan defisit dengan menggunakan sumber dari pinjaman luar negeri akan berpengaruh pada neraca pembayaran, khususnya pada lalulintas modal pemerintah. Semakin besar jumlah pinjaman luar negeri yang dapat ditarik, lalulintas modal pemerintah cenderung positif, yang menunjukkan adanya *cash inflow*.

Bagaimana dengan kebijakan moneter? Dono Iskandar menjelaskan bahwa kebijakan moneter ditujukan agar likuiditas dalam perekonomian berada dalam jumlah yang tepat sehingga dapat melancarkan transaksi perdagangan tanpa menimbulkan tekanan inflasi. Pelaksanaan pengaturan jumlah likuiditas dalam perekonomian ini dilakukan oleh Bank Sentral, melalui berbagai instrument,

²⁸ penerimaan Negara adalah pajak-pajak dan berbagai pengutuan yang dipungut pemerintah dari perekonomian dalam negeri, yang menyebabkan kontraksi dalam perekonomian. Dengan kata lain, hibah dan penerimaan luar negeri tidak termasuk dalam penerimaan Negara.

²⁹ Pengeluaran Negara adalah semua pengeluaran untuk operasi pemerintah dan pembiayaan berbagai proyek di sektor Negara ataupun Badan Usaha Milik Negara. Dengan kata lain, pembayaran bunga dan cicilan utang luar negeri tidak termasuk dalam pengeluaran Negara.

³⁰ Dalam hal terjadi defisit, maka defisit tersebut dapat dibiayai dengan pinjaman luar negeri atau pinjaman dalam negeri, baik dari perbankan maupun nonperbankan melalui penerbitan obligasi Negara (*government bonds*) serta privatisasi BUMN (menjual sebagai saham pemerintah pada BUMN melalui pasar modal).

³¹ Dalam hal terdapat surplus dalam APBN, hal ini akan menimbulkan efek kontraksi dalam perekonomian, yang besarnya tergantung pada besarnya surplus tersebut. Pada umumnya surplus tersebut dapat dipergunakan sebagai cadangan atau untuk membayar utang pemerintah (*prepayment*).

hususnya operasi pasar terbuka (*open market operations-OMOs*). Menurut Frederick Mishkin (1989³²), selain OMOs, instrumen kebijakan moneter lainnya adalah diskonto suku bunga bank sentral (*discount policy*) dan cadangan wajib (*reserve requirement*).

Sebagai ekonom yang pernah menjalankan tugas Negara di Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia, Dono Iskandar sangat memahami peran kebijakan antara fiskal (pemerintah) dan moneter (Bank Indonesia) dan bagaimana seharusnya koordinasi antara pemerintah, dalam hal ini Kementerian Keuangan, dengan Bank Indonesia. Menurutnya, koordinasi kebijakan bertujuan untuk menetapkan dan mencapai target-target moneter dan defisit APBN secara konsisten dalam rangka mencapai pembangunan ekonomi yang tinggi dan stabil. Koordinasi juga diperlukan untuk mendorong pengembangan pasar keuangan serta mendukung pelaksanaan kebijakan moneter dan fiskal melalui pertukaran informasi. Bentuk koordinasinya menurut Dono Iskandar, sangat tergantung pada dua hal. Pertama, apakah bank sentral mempunyai otonomi penuh dan mempunyai *objectives* dan *instrument* yang terpisah. Kedua, apakah pasar modal dan pasar uang sudah berada pada tingkat yang cukup maju.

Perubahan peta politik nasional melalui arus kuat reformasi yang akhirnya menjatuhkan rezim presiden Soeharto, memunculkan pemikiran baru dari tokoh-tokoh reformasi untuk menjadikan Bank Indonesia menjadi lembaga independen atau tidak merupakan bagian dari pemerintah. Wujudnya adalah lahir UU No.23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia pada era Presiden B.J.Habibie. Dalam UU BI yang baru ini, pemerintah tidak dimungkinkan meminjam uang untuk jangka pendek dalam hal pemerintah menghadapi masalah *cashflow*. Bank Indonesia diberi kekuasaan penuh oleh undang-undang dalam menetapkan dan mengatur jumlah yang beredar dalam perekonomian, karena mempunyai *objective* yang terpisah (*inflation targeting*). Menurut Dono Iskandar, hal itu hanya bisa berjalan baik dengan asumsi kurs mata uangnya tetap (*fixed exchange rate*). Namun, dalam hal *floating exchange rate system*, pelaksanaannya akan lebih rumit, karena kebijakan fiskal akan mempengaruhi kurs rupiah, yang pada gilirannya mempengaruhi jumlah uang yang beredar. Oleh karena itu, menurut Dono Iskandar walaupun Bank Indonesia mempunyai “kebebasan penuh” dalam mengatur jumlah uang beredar dalam perekonomian, koordinasi antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter tetap diperlukan walaupun detail koordinasi tersebut akan berubah dari masa ke masa, tergantung pada perkembangan ekonomi dan pasar uang/modal.

Koordinasi antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter harus didukung oleh pembentukan lembaganya dan pengaturan operasionalnya. Dalam konteks ini, Dono Iskandar memberikan empat pandangan sbb : *Pertama*, seberapa jauh BI dapat memberikan pinjaman kepada pemerintah. Pertanyaan ini dijawab sendiri bahwa dengan terbitnya UU No.23/1999 tentang Bank Indonesia, tidak lagi diijinkan dengan alasan dan jangka waktu apapun. *Kedua*, pembentukan suatu komite yang beranggotakan pejabat BI dan pejabat Departemen Keuangan (kini, *job title* berubah menjadi Kementerian Keuangan) akan sangat membantu menghilangkan perbedaan pendapat mengenai peranan dari tingkat suku bunga, mengingat instrumen yang dipakai OMOs adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan bukan obligasi pemerintah. Ketiga, pengaturan operasional di mana perlu dilakukan tukar menukar informasi antara BI dan Departemen Keuangan akan sangat membantu operasi sehari-hari BI dan Departemen Keuangan dalam mencapai target-target yang ditetapkan.

³²Lihat detailnya dalam buku “The Economics of Money, Banking, and Financial markets”, edisi kedua, Scottt, Foreraman Publisher-USA.

Keempat, baik Departemen Keuangan maupun BI mempunyai kepentingan yang sama untuk mempunyai pasar sekunder bagi obligasi pemerintah yang berfungsi baik.

Namun, koordinasi ini tidak terlalu penting artinya bila instrumen yang dipakai oleh BI berbeda dengan yang dipakai oleh Departemen Keuangan. Walaupun berbeda, BI bisa bertindak sebagai penasehat pemerintah yang akan memberitahu pemerintah mengenai situasi likuiditas dalam perekonomian, perkembangan tingkat bunga, dan kredit perbankan. Selain itu, sebagai fiscal agent, BI melakukan pembayaran kepada dan menerima pembayaran dari investor, serta bertindak sebagai kasir pemerintah di BI.

Pada bagian akhir artikelnya, Dono Iskandar membuat kesimpulan bahwa sampai dengan saat ini (tahun 2004), belum terdapat koordinasi antara Departemen Keuangan sebagai pengelola Fiskal dan BI sebagai pengelola moneter. Masing-masing pihak (otoritas) hanya memanfaatkan informasi dan data yang diterbitkan oleh pihak lainnya, untuk dipakai dalam penentuan target-target fiskal maupun moneter. Atas alasan itu, Dono Iskandar menyarankan agar BI dan Departemen Keuangan dapat membentuk tim koordinasi yang lebih baik (maksudnya dengan *governance* yang lebih baik), serta secara bertahap harus diusahakan agar instrument utama BI dalam mengendalikan moneter diubah dari SBI menjadi obligasi pemerintah.

Mulai dari era pemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono hingga Jokowi-dodo yang sedang berlansung, obligasi pemerintah sudah memegang peran yang sangat penting sebagai *fiscal tools* pemerintah, sehingga pemerintah tidak lagi menggunakan SBI 3 bulan sebagai salah satu asumsi ekonomi makro dalam penyusunan RAPBN, perannya digantikan oleh suku bunga SPN 3 bulan.

III. PEMBAHASAN

1. Cara Indonesia Menangani Krisis Ekonomi dan Keuangan

Sama halnya dengan Korea Selatan, semua Negara di Asia, termasuk Indonesia, mengalami krisis ekonomi pada tahun 1998-1999³³. Dampaknya terhadap *financial instability* tergambar dari perubahan signifikan pada beberapa indikator moneter, terutama nilai tukar dan inflasi. Data harian Bloomberg pada Juli 1997 menunjukkan bahwa pada tanggal 6 Juli 1997, kurs rupiah masih berkisar Rp2.430/USD. Hanya dalam waktu kurang dari satu minggu, tepatnya tanggal 10 Juli 1997, kurs rupiah terdepresiasi dengan sangat tajam menjadi Rp 15.300/USD. Akibatnya, inflasi melonjak menjadi 77,9 persen pada tahun 1998, padahal dalam kurun waktu 1997 dan 1996, inflasi hanya mencapai masing-masing 10,3 persen dan 7,9 persen. Inflasi yang tinggi ini juga pernah terjadi pada tahun 1965. Pada awal kemerdekaan, kegiatan ekonomi meningkat dan diikuti dengan permintaan akan barang dan jasa, akan tetapi tidak dibarengi dengan peningkatan produksi, sehingga pada tahun 1966 terjadi *hyper inflation* sekitar 650 persen.

Indonesia dan hampir semua negara di dunia juga mengalami dampak dari krisis ekonomi di Amerika Serikat (AS) yang dipicu oleh gagal bayar kredit perumahan atau yang lebih dikenal dengan *subprime mortgage crises*. Pertumbuhan ekonomi negara-negara mitra dagang Indonesia di Amerika dan Eropa mengalami penurunan yang signifikan sehingga mengganggu ekspor Indonesia ke negara-negara tersebut. Di sisi lain, Indonesia mengalami kebanjiran devisa dari sisi *capital inflows*, investasi portofolio global berpindah ke negara-negara *emerging market* seperti Indonesia. Walaupun pertumbuhan ekonomi Indonesia sedikit terganggu dari pengaruh turunnya ekspor, akan tetapi pertumbuhan ekonomi bisa tumbuh di level 4,2 persen pada tahun 2009.

Tahun 2011, terjadi krisis di zona Eropa, pemerintah Yunani dan beberapa negara di zona Eropa terlilit utang sehingga terancam *default*. Beberapa negara maju di Eropa seperti Jerman dan Bank Sentral Eropa harus turun tangan membantu, namun hingga saat ini, Eropa belum pulih dari krisis. Indonesia tidak begitu terkena dampak karena transaksi perdagangan Indonesia ke kawasan ini masih sangat kecil dibandingkan dengan kawasan Asia, Amerika, dan Australia. Bagaimana cara Indonesia meresepo atau menangani krisis finansial dan ekonomi tersebut?

(1) Mengatasi hyper-inflation pada tahun 1956-1966

Kebijakan ini mengikuti *teory Keynes* tentang campur tangan pemerintah dalam perekonomian secara terbatas. Kebijakan lebih diarahkan pada pemenuhan kebutuhan pokok, pendidikan, dan kesehatan, kesempatan kerja, kesempatan berusaha, dan penyebaran pembangunan.

(2) Melakukan Restrukturisasi dan Rekapitalisasi Perbankan

Pada sektor perbankan, krisis Asia telah menyebabkan perbankan Indonesia mengalami kesulitan likuiditas. Banyak bank menderita “sakit parah”. Pemerintah melakukan tindakan penyelamatan sektor perbankan dari *systemic insolvency* melalui “program restrukturisasi dan rekapitalisasi perbankan”, khususnya bank-bank umum. Pemerintah kemudian membentuk Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) untuk menjalankan misi penyelamatan sektor perbankan dari *systemic insolvency*.

³³Krisis Asia selain menimbulkan instabilitas keuangan yang terhebat dalam sejarah perjalanan bangsa Indonesia, juga berimplikasi pada distabilitas politik dan bahkan menjatuhkan rezim pemerintahan Soeharto yang memimpin Indonesia lebih dari 30 tahun.

Menurut Bambang Subiyanto³⁴ (2004), langkah pertama yang dilakukan pemerintah (otoritas fiskal) adalah menutup bank-bank yang sangat tidak sehat (dengan tingkat kecukupan modal kurang dari negatif 25 persen), menambah modal bank (dari yang tingkat kecukupan modalnya sampai dengan negatif 25 persen untuk diupayakan menjadi positif 4 persen), serta menerbitkan surat utang pemerintah. Surat utang pemerintah yang secara keseluruhan berjumlah sekitar Rp 650 triliun diterbitkan untuk tiga tujuan, yaitu mengganti kewajiban bank yang ditutup, menambah modal bank, dan membayarkan tagihan BI sehubungan dengan adanya Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI) sebesar Rp147,7 triliun untuk 48 bank³⁵. Program BLBI dibiayai pemerintah dengan menerbitkan surat utang kepada Bank Indonesia untuk keperluan program penjaminan (termasuk penagihan hak tagih BLBI) dan menerbitkan obligasi Negara kepada bank-bank umum dalam rangka rekapitalisasi perbankan (Fuad Rahmany, 2004).

Bambang Subiyanto menyebut langkah ini merupakan langkah yang “tidak lazim” yang dilakukan oleh otoritas fiskal. Menurutnya, dalam kondisi normal, penutupan bank merupakan tanggung jawab dan wewenang BI sebagai “otoritas pengawasan bank”³⁶. Dalam kondisi normal, penambahan modal bank merupakan tanggung jawab dari pemilik bank. Dalam kondisi normal, adanya dukungan menghadapi tekanan likuiditas bank merupakan fungsi dan tanggung jawab BI sebagai pengemban fungsi *lender of the last resort*, dan untuk itu tidak secara langsung perlu ada penggantian oleh pemerintah atas pengeluaran yang sudah dilakukan oleh BI. Karena ketidakwajaran itulah, maka wajar bila timbul tandatnya dari berbagai kalangan, mengapa otoritas fiskal perlu menjalankan peranan yang demikian besar, yang membawa beban besar yang harus dipikul oleh APBN.

Memang dilihat dari sisi APBN, terjadi pengeluaran, akan tetapi di masyarakat terdapat peningkatan konsumsi yang sangat terasa di tahun 1999 disebabkan besarnya tambahan yang diterima masyarakat dari bunga tabungan dan deposito, yang sesungguhnya dibiayai oleh Negara. Dananya memang dari perbankan, akan tetapi bebannya diteruskan ke Negara melalui proses rekapitalisasi perbankan dan penerbitan obligasi. Dengan demikian, kapasitas keuangan Negara menjadi faktor kunci keberlangsungan perekonomian Indonesia.

Melalui berbagai kebijakan tersebut, kinerja sektor keuangan dan perbankan berangsur membaik, indikator makro seperti nilai tukar rupiah mulai stabil, kegiatan ekonomi juga mulai pulih yang ditandai dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi dari minus 13,2 persen pada tahun 1998 menjadi 0,8 persen pada tahun 1999.

(3) Memperkuat basis penerimaan negara melalui perbaikan administrasi perpajakan dan mengatasi kebocoran dalam penerimaan pajak.

³⁴ Bambang Subiyanto pernah menjabat Menteri Keuangan RI pada era reformasi dan Direktur Jenderal Lembaga Keuangan departemen Keuangan RI

³⁵ Lihat artikelnya berjudul “Kebijakan Fiskal Dalam Menghadapi Krisis”. Dimuat dalam buku “Kebijakan Fiskal : Pemikiran, Konsep, dan Implementasi. PT Kompas Media Nusantara. 2004.

³⁶ Pada era Presiden Susilo Bambang Yudhoyono, fungsi pengawasan bank dialihkan dari BI ke OJK. Lembaga baru ini (OJK) berperan mengawasi semua lembaga keuangan, baik bank maupun nonbank.

Krisis (mata uang) Asia telah menyebabkan aktivitas produksi di Indonesia mengalami penurunan yang signifikan, yang ditunjukkan oleh tingkat pertumbuhan *produk domestik bruto (PDB)* dalam tahun 1998 yang minus 13,2 persen, padahal pada tahun 1997 tumbuh sebesar 4,9 persen. Depresiasi rupiah yang sangat tajam ini telah menyebabkan neraca perbankan Indonesia mengalami insolvabilitas pada awal kuartal IV-1998. *Negative Capital equity* melonjak dari Rp28,5 triliun pada Oktober 1998 menjadi Rp244,6 triliun pada Maret 1999. Menurut Fuad Rahmany (2004)³⁷, perkembangan indikator moneter di atas menggambarkan betapa parahnya bencana yang dialami sektor perbankan Indonesia, di mana ancaman kebangkrutan total (bank) telah berada di ujung tanduk³⁸.

Dari sisi fiskal, pemerintah mengambil langkah-langkah untuk meningkatkan kemampuan penerimaan Negara, khususnya penerimaan pajak. Kekuatan pemerintah sebagai *ultimate burden* lebih terletak pada kapasitas fiskalnya, apakah kekuatan penerimaan negara bisa mendukung upaya pemerintah untuk menyelamatkan perekonomian dari krisis. Keberhasilan dalam penerimaan pajak, tidak hanya dengan cara memperbaiki administrasinya, tetapi juga harus ditunjang dengan upaya penagihan dan langkah-langkah lainnya, antara lain mengatasi masalah kebocoran dalam penerimaan pajak³⁹.

Fuad menambahkan, terpuruknya aktivitas dunia usaha selama krisis Asia telah memperlemah basis pajak dalam negeri, padahal pembiayaan program jaring pengaman social (JPS), berbagai subsidi, dan proyek-proyek pembangunan lainnya dalam rangka mengamankan stabilitas sosial dan menggerakkan roda perekonomian adalah suatu keharusan yang tidak dapat dihindari dalam situasi krisis, dimana pemerintah menjadi tumpuan harapan sebagai *agent of development*.

Meningkatnya beban bunga dan cicilan utang luar negeri akibat tambahan utang baru selama krisis berlangsung maupun akibat depresiasi rupiah, menyebabkan total beban kewajiban utang pemerintah (dalam negeri maupun luar negeri) telah memberikan tekanan APBN yang sangat besar sehingga mengurangi kemampuan pemerintah untuk melakukan *fiscal stimulus* bagi pertumbuhan ekonomi.

Karena itu, pemerintah memperbaiki manajemen utang dalam negeri dengan 3 cara. (i) merestrukturisasi profil jatuh tempo utang dalam negeri pemerintah (obligasi pemerintah) sehingga dicapai struktur yang lebih sesuai dengan kemampuan absorpsi pasar modal Indonesia. (ii) mengurangi jumlah pokok obligasi dalam negeri yang beredar dengan melakukan pembelian kembali obligasi (*buy-back bonds*) di pasar sekunder dengan menggunakan sumber dana dari penjualan asset yang dikelola BPPN. (iii) melakukan *debt switching* untuk memperpanjang rata-rata jatuh tempo portofolio utang pemerintah, dan (iv) Memperkecil *contingent liabilities*. Langkah-langkah ini bisa secara bertahap memulihkan perekonomian Indonesia dari dampak krisis Asia.

(4) Memberikan dana talangan (*bailout*) kepada bank gagal berdampak sistemik

³⁷ Fuad Rahmany Pernah menjabat Kepala Pusat Obligasi Negara Departmen Keuangan dan Kepala Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Kementerian Keuangan RI

³⁸ Lihat artikel Fuad Rahmany berjudul "*Ketahanan Fiskal dan Manajemen Utang Dalam Negeri Pemerintah*". Dimuat dalam buku "Kebijakan Fiskal : Pemikiran, Konsep, dan Implementasi. PT Kompas Media Nusantara. 2004.

³⁹ Kebocoran tersebut selain karena permainan antar oknum, banyak penghasilan yang tidak dilaporkan, dan pajak tidak disetor karena masuk dalam kantong pribadi atau kelompok atau golongan.

Terkait dengan *collaps*-nya Bank Century, pemerintah memberikan dana talangan (*bailout*) senilai Rp 6,7 triliun kepada bank gagal dan berdampak sistemik. Hal ini terkait dengan peran pemerintah sebagai *the ultimate burden*. Keputusan *bailout* ke Bank Century dilakukan dengan mempertimbangkan rekomendasi dari BI bahwa Bank Century telah ditetapkan sebagai bank gagal berdampak sistemik. Lembaga yang mengeksekusi *bailout* ke Bank Century adalah LPS setelah mendapatkan perintah *bailout* dari Menteri Keuangan selaku Ketua KSSK.

Tata kelola *bailout* ini diatur dalam UU Nomor 24 Tahun 2004 tentang LPS. Pasal 4 UU ini menetapkan dua fungsi LPS, yaitu (a) menjamin simpanan nasabah penyimpan; dan (b) turut aktif dalam memelihara stabilitas sistem perbankan sesuai dengan kewenangannya. Sementara pasal 5 UU ini antara lain menyebutkan Dalam menjalankan fungsi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 huruf b, LPS mempunyai tugas sebagai berikut : (a) . merumuskan dan menetapkan kebijakan dalam rangka turut aktif memelihara stabilitas sistem perbankan, (b) merumuskan, menetapkan, dan melaksanakan kebijakan penyelesaian Bank Gagal (bank resolution) yang tidak berdampak sistemik, dan (c) melaksanakan penanganan Bank Gagal yang berdampak sistemik. Mungkin terkait dengan pasal 4 dan pasal 5 UU Nomor 24 Tahun 2004 inilah yang menjadi pertimbangan mengapa LPS ditetapkan menjadi anggota KSSK.

Mengapa Bank Century harus di-*bailout*? Apakah Bank ini merupakan bank besar yang memiliki dampak sistemik yang besar atau bank kecil yang memiliki dampak sistemik yang kecil atau sedang? Apakah pemerintah memiliki akuntabilitas memberikan *bailout* kepada bank efek dari pencurian yang dilakukan sendiri oleh pemiliknya, dan bukan disebabkan karena dampak dari krisis ekonomi global?

Menurut Anggito Abimanyu (2011)⁴⁰, munculnya kasus Bank Century (BC) pada tahun 2009 berawal dari gagal bayar produk Antaboga yang dipasarkan melalui Bank Century. Produk yang dijual Antaboga bukan produk reksadana, melainkan *discretionary fund*. Penjualan produk investasi oleh Antaboga Delta Sekuritas melalui Bank Century bukan merupakan tanggung jawab otoritas pasar modal (Bapepam-LK). Miranda Gultom, Deputy Senior Gubernur BI juga mengatakan produk tersebut bukan produk perbankan. Anggito berpendapat bahwa bentuk investasi yang melibatkan dana nasabah senilai Rp1,4 triliun tersebut diperjualbelikan di Bank Century sesungguhnya merupakan produk palsu. Bank Century pernah kalah kliring pada tahun 2005, sehingga Bank ini meminta FPJP (Fasilitas Pembiayaan Jangka Pendek) ke BI pada bulan Oktober 2008. Anggito menyebut CAR Bank Century per 28 Februari 2005 (dua bulan setelah merger) mencapai minus (132,5 persen). Dengan CAR minus 132,5 persen, Anggito berpendapat Bank Century seharusnya ditetapkan sebagai bank dalam pengawasan khusus, bahkan sudah ditutup.

Karena itu Anggito mempertanyakan mengapa BI hanya menetapkan bank dalam pengawasan intensif, yang bertentangan dengan Peraturan Bank Indonesia sendiri. Mengapa bank yang relatif kecil dari sisi asset, modal, dan pendanaan, serta telah bermasalah, kemudian melakukan praktik ilegal dan merugikan nasabah harus diselamatkan oleh pemerintah. Bila benar demikian, maka akuntabilitas pemberian *bailout* kepada Bank Century tidak akuntabel atau tidak memenuhi prinsip-prinsip tata kelola yang baik.

⁴⁰ Lihat bukunya berjudul "Refleksi dan Gagasan Kebijakan Fiskal". Kompas Gramedia-Jakarta. 2011.

(5) Memperbaiki akuntabilitas keputusan menangani krisis ekonomi dan keuangan

Kasus Bank Century memberikan spirit kepada pemerintah untuk memiliki suatu lembaga pengawasan khusus yang independen, berada di luar pemerintah dan BI. Ini untuk menghindari *conflict of interest* dan memastikan akuntabilitas dalam penetapan bank gagal berdampak sistemik. Bila kewenangan menetapkan bank gagal berada di tangan otoritas moneter, maka kebijakan yang diambil BI hanya akan menguntungkan dari sisi moneter. Misalnya *bailout* perlu dan BI mentransfer risiko tersebut ke Kementerian Keuangan, sehingga beban APBN membengkak. Begitu juga bila kewenangan menetapkan bank gagal berada di tangan otoritas pemerintah (Bapepam-LK, Kementerian Keuangan), maka kebijakan yang diambil hanya menguntungkan dari sisi fiskal. Misalnya, *bailout* tidak perlu karena kesalahan bukan faktor eksternal melainkan di tangan pemiliknya sendiri (perusahaan swasta), sehingga tidak perlu membebani APBN.

(6) Membentuk KSSK Berikut Tata Kelolanya

Secara *governance*, apabila penetapan bank gagal dan berdampak sistemik tersebut berada di suatu lembaga independen, dalam hal ini *Financial Services Authority* (OJK di Indonesia), yang berada di luar Bank Sentral dan Kementerian Keuangan, maka keputusan yang diambil akan lebih *fair*, tidak berpihak kepada kepentingan Bank Sentral dan juga kepentingan Pemerintah. Ini sebuah hipotesis yang sedang dicoba di Indonesia. Silang pendapat mengenai kehadiran OJK bermunculan di awal-awal pembentukannya. Darmin Nasution misalnya, pernah mengatakan bahwa membentuk OJK bukan solusi yang tepat untuk mengatasi konflik kepentingan antara otoritas moneter dan otoritas perbankan, sehingga Darmin tidak begitu sependapat dengan ide pembentukan OJK. Dalam bukunya berjudul *“Bank Sentral Itu Harus Membumi”* (2013), Darmin memberikan alasan ketidaksetujuannya itu sbb⁴¹ :

“.....Membentuk OJK berarti menyelesaikan masalah dengan masalah, karena memutus kebijakan ekonomi makro (moneter) dengan kebijakan mikro (pengawasan perbankan). Bila kebijakan moneter yang bersifat makro diputus dari pengawasan bank yang bersifat mikro, maka bersiap-siaplah menuai badai.....”

Darmin akui bahwa Ia adalah orang yang paling bertanggung jawab dalam merancang RUU OJK, bahkan ikut membuat naskah akademis dan merumuskan pasal-pasal dalam RUU OJK. Darmin mengakui bahwa dulu (makudnya masih menjadi eselon I di Departemen Keuangan) dia melihat konflik antara kebijakan moneter dan kebijakan perbankan bisa membuat pelaksanaan tugas BI menjadi tidak efektif dalam mengatasi permasalahan pada sektor perbankan. Tetapi ketika Darmin menjadi Deputy Gubernur Senior BI dan mulai menyimak lingkungan kerja di BI dan mempelajari peristiwa runtuhnya industri perbankan semasa krisis 1997-1998 membuktikan hal itu, Ia menemukan hipotesis baru bahwa *“bila hubungan antara pengawasan perbankan dan tugas dalam bidang moneter diputus, justru menimbulkan konflik dan masalah yang ditimbulkan akan lebih besar lagi”*.

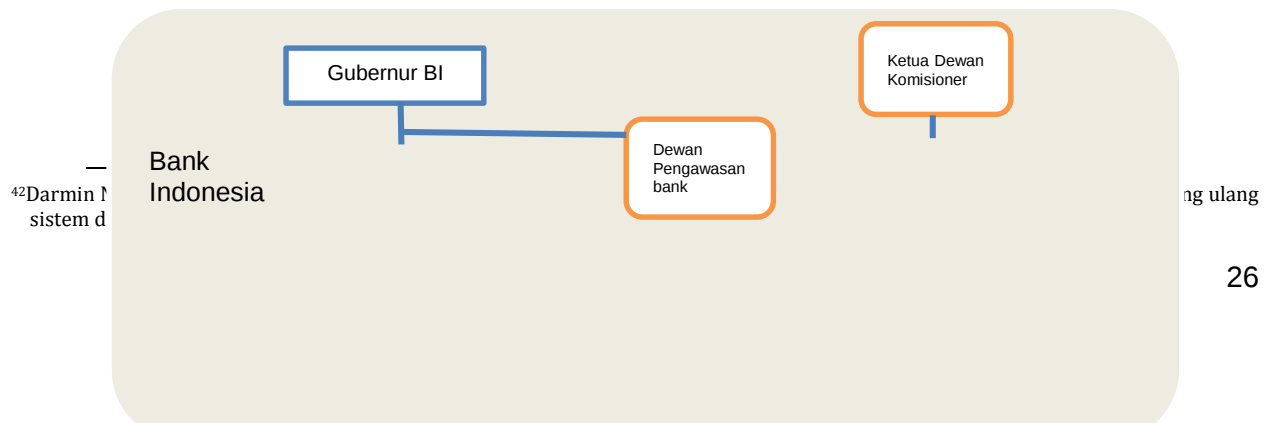
⁴¹ Darmin nasution (2013), halaman 152.

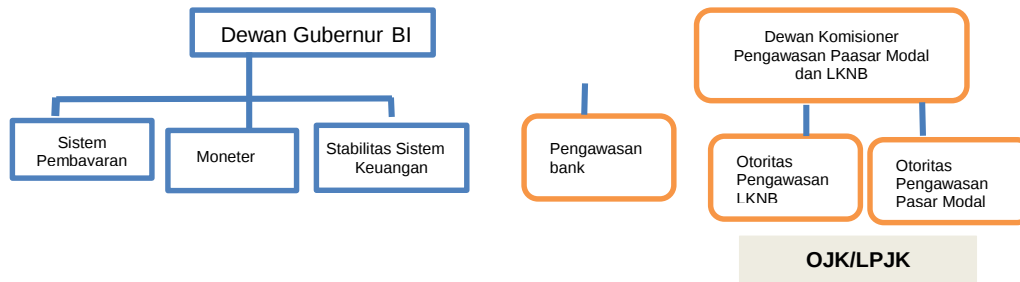
Krisis perbankan tahun 1997-1998 terjadi karena bank-bank yang semula raja dalam sistem keuangan, ternyata rapuh dan tidak memiliki manajemen risiko, apalagi *governance* yang baik. Banyak penyelewengan, pelanggaran, kejahatan perbankan, atau apapun namanya, muncul sebagai dampak tidak efektifnya pengawasan kala itu. Masalahnya menjadi bertambah kompleks dengan kecerdikan bank-bank “mengakali” ketentuan yang dikeluarkan BI. Misalnya saja, untuk menerobos ketentuan batas maksimum pemberian kredit, banyak bank mendirikan perusahaan pembiayaan sebagai “jalur alternatif” dan jalur “bebas hambatan” untuk menyalurkan kredit kepada karabat manajemen, pemilik, dan grup usaha. Kecerobohan dan lemahnya pengawasan, ujar Darmin, menimbulkan dampak yang luar biasa bagi perekonomian.

Darmin melihat kelemahan *governance* atau adanya konflik kepentingan di BI, ketika lembaga ini juga mengurus pengawasan bank. Saat kondisi perekonomian mengharuskan dilakukannya kebijakan moneter yang memperketat likuiditas, Departemen Pengawas Bank akan berteriak, karena kebijakan itu bisa mengganggu kinerja bank. Sebaliknya, ketika Departemen Pengawasan Bank ingin mengerem laju pertumbuhan kredit, misalnya karena alasan likuiditas, Departemen Operasi Moneter akan teriak, karena kebijakan itu bisa membuat target kebijakan moneter bisa tidak tercapai, karena transmisi kebijakan moneter terganggu.

Dalam diskusi-diskusi yang Ia lakukan bersama pejabat-pejabat BI dan para eksekutif bank yang Ia lakukan secara terpisah, menemukan fakta adanya perbedaan dalam melihat suatu kondisi ekonomi. Pejabat-pejabat BI mengatakan *“Indonesia saat ini mengalami kelebihan likuiditas dan membuka peluang terjadinya inflasi”*. Namun saat Ia berdiskusi dengan teman-teman perbankan, justru kesimpulan yang diperoleh adalah sebaliknya, *“justru yang terjadi adalah kekurangan likuiditas. Faktanya, banyak bank yang kesulitan mencari dana pihak ketiga”*. Itu sebabnya, Darmin mengusulkan adanya pembenahan tata kelola (*governance*) di BI (lihat usulan Darmin pada Gambar-2).

Darmin mengambil contoh kasus *Northern Rock bank* di Inggris. *Bank of England* sebagai *lender of the last resort* tidak memiliki informasi yang cukup mengenai permasalahan *Northern Rock Bank* karena pengawasan perbankan merupakan kewenangan *Financial Service Authority (OJK)*. Dengan pengawasan bank yang terpisah dari Bank Sentral menyebabkan kesulitan likuiditas *Northern Rock Bank* tidak segera ditanggulangi dan menimbulkan permasalahan sistemik di Inggris. Dari kasus ini, Darmin melihat kedekatan pengawasan bank (yang dilakukan OJK) dengan fungsi *lender of the last resort* (yang dilakukan Bank sentral) sangat penting. Kata kunci yang disampaikan darmin adalah ***“Koordinasi antarotoritas saja tidak cukup karena pasti ada aspek birokratis yang menghambat pertukaran informasi”***⁴².





Gambar-2 : Sistem Pengawasan Jasa Keuangan (Usulan Darmin Nasution)

Gambar-2 memperlihatkan bahwa format yang diusulkan Darmin ke DPR adalah pembentukan Badan Otonom Dewan Pengawasan Bank yang berada di BI sebagai subsistem pengawasan jasa keuangan, bukan pembentukan lembaga baru (OJK). Badan ini bersifat independen dan terpisah dari Dewan Gubernur BI. Darmin percaya bahwa format ini bisa memastikan terjadinya koordinasi yang erat antara pengawasan moneter dan fungsi *lender of the last resort* BI, sekaligus meminimalkan risiko konflik yang ada diantara kebijakan moneter dan perbankan. Namun, Darmin tetap memandang penting adanya kepastian informasi yang akurat, lengkap, dan *real time*, serta mengoptimalkan area-area yang masih dikendalikan oleh BI.

Proses pembenahan governance di BI belum tuntas dilakukan Darmin. Melalui proses pengajuan RUU OJK dari pemerintah ke DPR dan proses politik di DPR, akhirnya OJK Indonesia dibentuk dan beroperasi dengan undang-undang sendiri, walaupun beberapa pihak menilai pembentukan OJK di Indonesia melawan arus reformasi sistem pengawasan lembaga keuangan di banyak Negara seperti Inggris, Prancis, dan AS, serta beberapa Negara berkembang di Asia Tenggara, yang cenderung mengembalikan pengawasan bank ke bank sentral untuk mempercepat proses penanganan krisis. Namun, inilah cara Indonesia untuk membangun sistem keuangannya yang cocok untuk kondisi Indonesia.

Kini, OJK juga sudah melakukan fungsi pengawasan bank dan melakukan koordinasi dengan BI maupun Pemerintah, khususnya Kementerian Keuangan, baik dalam merancang regulasi lembaga keuangan maupun mekanisme pengawasannya, termasuk *punishment system*-nya. OJK juga menjadi anggota KSSK, yang bertugas memberikan rekomendasi bank gagal berdampak sistemik ke BI untuk selanjutnya diambilkan tindakan penyelamatan oleh KSSK. Hanya sejarah yang akan membuktikan apakah pemisahan pengawasan bank dengan kebijakan moneter di dua lembaga independen yang berbeda merupakan sistem yang cocok untuk Indonesia.

2. Tata Kelola (Governance) Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK)

Tata kelola (*governance*) pada prinsipnya berbeda dengan *management*. Manajemen berhubungan dengan *manages the things*, suatu mekanisme yang menjamin bahwa segala

sesuatu dilakukan dengan benar (*doing thing right*). Sedangkan *governance* merupakan mekanisme untuk melakukan sesuatu yang benar secara benar (*doing the right think right*). Makna dibalik dua konsep ini (*governance* dan *management*) mengandung pengertian bahwa sebelum melakukan sesuatu, perlu mempertimbangkan terlebih dahulu apakah sesuatu itu “benar” atau “salah” (Lukviarman, 2005).

Dari konsep *governance* ini kemudian muncul konsep tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance-GCG*) yang sudah diterapkan di banyak perusahaan atau organisasi modern, termasuk organisasi pemerintahan. *Good corporate governance (GCG)* adalah suatu aturan main yang terintegrasi dari ketentuan atau peraturan atau etika, system penyelenggaraan perusahaan, dan proses interaksi berbagai wewenang dan fungsi-fungsi internal, sehingga kelangsungan perusahaan atau organisasi terjamin (Cadbury dan Vishny, 1992).

Konsep tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance atau GCG*), menurut Solomon and Solomon (2004), didasarkan pada *agency theory*, dimana adanya perbedaan kepentingan antara pemilik modal (*principal*) dengan manajemen sebagai pengelola dana (*agent*). Tata kelola perusahaan yang baik diartikan sebagai hubungan yang setara antara manajemen perusahaan (direksi) dengan pemegang saham (*shareholder*). Dalam persepektif yang lebih luas, hubungan antara manajemen perusahaan (direksi) dengan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Tujuan utama dari tata kelola perusahaan yang baik adalah untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan memperhatikan kepentingan *stakeholder*, baik *primary stakeholder*, pihak yang mengingatkan hubungan dengan suatu perusahaan atau organisasi secara formal) maupun *secondary stakeholder*, pihak yang berhubungan dengan suatu perusahaan atau organisasi secara tidak formal (Freeman, 1984).

Perusahaan atau organisasi yang berhasil menerapkan GCG sering dijuluki sebagai perusahaan terpercaya (*trusted company*). Menurut Suprayitno (2015), ada empat dimensi GCG yang menjadi ukuran untuk menilai suatu perusahaan merupakan *trusted company* atau tidak. Pertama, *transparency*, yaitu keterbukaan dalam proses mengambil keputusan dan mengemukakan informasi materil dan relevan mengenai perusahaan. Kedua, akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan struktur, fungsi, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga bisa berjalan secara efektif. Ketiga, pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian pengelolaan perusahaan atau organisasi terhadap prinsip dan peraturan perundangan yang berlaku. Keempat, keadilan (*fairness*), yaitu perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak para pemangku kepentingan yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundangan yang berlaku. *Corporate governance* mempunyai dua dimensi. Pertama, *stewardship* dan *accountability*, yang menekankan pada pemantauan kinerja manajemen dan kepastian terwujudnya akuntabilitas manajemen terhadap pemegang saham. Kedua, *enterprise* yang menekankan pada upaya memotivasi perilaku manajerial ke arah peningkatan kesejahteraan perusahaan. Dengan demikian, akuntabilitas dan penciptaan nilai merupakan dua dimensi penting dari *corporate governance*. Akuntabilitas mencakup kejelasan struktur, system, fungsi, dan pertanggungjawaban sehingga pengelolaan organisasi dapat berjalan efektif.

Perusahaan yang bisa mempertahankan berkelanjutannya adalah perusahaan yang mampu menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan (*stakeholder*) melalui kinerja unggul. Penciptaan nilai umumnya ditempuh melalui inovasi atau terobosan baru di berbagai bidang dan tahapan proses bisnis yang diharapkan mampu memberikan nilai tambah dalam produk, operasional hingga layanan (Hermanto Edi Djatmiko, 215). Terkait dengan hal ini, pandangan-pandangan Alan Greenspan, Gubernur The Fed pada era tiga Presiden AS, cukup baik untuk menjadi pembelajaran bagi pemerintah maupun BI dan OJK. Dalam bukunya berjudul : *The Age of Turbulance :Adventures in a New World (2007)*⁴³, Alan menulis sbb :

“...kegagalan Enron dan skandal yang melindungi kejatuhan Worldcom pada musim panas setelahnya membuat saya begitu khawatir. Selama seperempat abad sebelum saya bergabung dengan the Fed, saya pernah menjadi anggota di 15 Dewan perusahaan yang listing di bursa efek (go public) dan telah cukup mengenal sarana-sarana kekuasaan di berbagai perusahaan itu. Saya juga semakin mengetahui ketidaksepakatan antara bagaimana perusahaan Amerika dikelola dan bagaimana tata kelola dipandang oleh publik dan para pemimpin politik AS. Publik yang telah curiga dengan etika bisnis (bahkan memandang istilah itu sebagai ironi), saya khawatir tidak siap menerima berbagai ungkapan yang melemahkan berbagai kepercayaan umum tentang cara perusahaan dikelola. Sejak itu banyak mitos praktik tata kelola perusahaan telah lama digantikan oleh imperative-imperatif ekonomi modern. Menjadi pemegang saham di abad ke duapuluh adalah pejabat yang beroperasi aktif mengelola perusahaan. Di abad sekarang, menjadi pemegang saham hanya sebatas investasi, bukan kepemilikan yang aktif. Jika seorang komisaris atau pemegang saham tidak menyukai cara manajemen perusahaan dikelola, ia akan menjual sahamnya, dia tidak perlu menantang manajemennya. Lambat laun, tata kelola perusahaan pindah dari kendali pemegang saham ke CEO. Para CEO kemudian merekrut dan mengusulkan calon anggota direktur kepada pemegang saham untuk meminta persetujuan. Para direktur mengakui bahwa keputusan kunci pada CEO sangat menentukan nilai pasar. Karena itu, tata kelola modern menghadirkan kepercayaan yang tinggi kepada seorang CEO, sehingga banyak pemegang saham mencari CEO terbaik dengan taruhan gaji yang sangat tinggi. Lebarnya jurang pemisah antara gaji CEO dengan gaji pegawai mencerminkan tingginya nilai dari CEO atau sering dijuluki “sang bintang”. Perubahan tata kelola perusahaan ini membuat para CEO bertindak dengan sangat otoriter, dia membatasi demokrasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Terlepas dari segala kekurangan yang mencolok itu, tata kelola perusahaan AS selama abad lalu pasti memiliki sesuatu untuk membuktikan diri. Karena jika tidak, ekonomi AS tidak mungkin bangkit ke keadaannya yang sekarang sebagai pemimpin ekonomi dunia. Tidak tampak ada alternatif kredibel selain menempatkan kekuasaan tata kelola di tangan sang CEO dan mempercayakan bahwa para direktur yang dipilihnya tidak sanggup, maka pemegang saham akan mengambilalih dan mengubah manajemen. Ketika skandal Enron dan

⁴³ Dialihbahasakan ke dalam bahasa Indonesia oleh Tome Beka, Penerbit Gramedia. Jakarta. 2008.

WorldCom menjadi berita, saya sedikit lega bahwa sifat otoriter tata kelola perusahaan tidak menjadi isu, meskipun terdapat banyak sekali keprihatinan yang dapat dibenarkan tentang berbagai berbagai penyalahgunaan korporat yang didorong oleh sikap otoriter dari sang bintang. Karena itu, setelah skandal Enron dan WorldCom (skandal pencurian asset pemegang saham oleh para pejabat Enron dan WorldCom), kekuasaan CEO berkurang dan kekuasaan dewan direktur dan pemegang saham meningkat...”

Alan lebih lanjut menjelaskan bagaimana Amerika mengembangkan misi antikorupsi melalui penerapan GCG setelah belajar dari skandal Enron dan WorldCom. Berikut ini petikan komentar Alan. “...UU Sarbanes-Oxley yang disahkan pada tahun 2002, salah satu aturannya mewajibkan CEO membuktikan bahwa menurut penilaiannya, rekening perusahaan betul-betul mencerminkan nilai atau keadaan sebenarnya dari perusahaan itu. Ketentuan itu menempatkan tanggung jawab penafsiran laba rugi keuangan di tempat yang seharusnya. Sarbanes-Oxley telah menonjolkan peran Komite Audit perusahaan dan mewajibkan ketuanya memiliki kualifikasi profesional. Implikasinya, komite yang diperkuat itu akan memiliki kemampuan untuk menemukan kesalahan perusahaan, terutama penipuan, dan menyajikan kepada pemegang saham laporan keuangan yang lebih akurat dari pada yang dikerjakan di masa lalu...”

Pengalaman di banyak negara menunjukan suatu Negara mengalami instabilitas atau terganggu keberlangsungannya karena pemerintah tidak mampu mengelola negara tersebut menggunakan prinsip-prinsip tata kelola organisasi yang baik (*good governance principles*). Pemerintah mampu membuat visi, misi dan program pembangunan jangka panjang, jangka menengah dan jangka pendek, termasuk membuat anggaran belanja yang merupakan rencana kerja tahunan. Pemerintah juga membangun institusi pengawasan yang independen, baik di level pemerintah maupun di level Negara, untuk mengawasi jalannya pemerintahan. Pemerintah juga memiliki Aparatur Sipil Negara yang *well educated* untuk mendukung implementasi program-program pembangunan secara baik dan produktif.

Namun, fakta menunjukan bahwa pemerintah di banyak Negara sulit menjalankan apa yang telah direncanakan dengan baik. Akibatnya, Pemerintah kehilangan fokus, dan labil terhadap perubahan di lingkungan eksternal. Daya antisipatif terhadap gejolak ekonomi global menjadi lemah atau sering terlambat. Sense of crises-nya lemah, akibatnya datangnya krisis tidak dapat diantisipasi sebelumnya. Untuk membela diri, mereka sering menyalahkan pihak lain (*external factor*), mereka suka melepas tanggungjawab. Perilaku inilah yang membuat suatu tindakan manajemen tidak memenuhi prinsip *responsibility*.

Satu kata satu perbuatan, sebuah perilaku aparaturnya Negara yang baik, hanya berhenti di tataran “slogan”, dan “hilang” dalam praktik. Akibatnya, sebagian besar rencana yang sudah disusun dengan baik, bahkan memakan waktu lama dan berbiaya mahal, tidak berjalan efektif. Tujuan atau visi tidak dicapai. Fondasi ekonominya menjadi rapuh, dan gampang diombang-ambingkan oleh perubahan yang terjadi di Negara lain. Mengapa hal ini bisaterjadi? Banyak pakar manajemen memiliki argumen bahwa pemerintah tidak menjalankan tata kelola

organisasi pemerintahan yang baik (*good corporate governance-GCG*). Dalam penerapan GCG, belum terbukti “satu kata, satu perbuatan”, konsistensi dan responsibilitasnya luntur.

Hal yang sama juga berlaku pada organisasi-organisasi bisnis (*profit*) dan organisasi *nonprofit* yang bergerak di bidang sosial kemasyarakatan atau pelayanan publik. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan atau organisasi yang mampu menjaga keberlangsungan hidupnya dan mendapat kepercayaan (*trust*) yang tinggi dari publik adalah perusahaan atau organisasi yang menerapkan prinsip-prinsip GCG secara konsisten dan melakukan perbaikan proses bisnis secara terus menerus (*continuous improvement*) untuk menciptakan nilai tambah (*value added*).

Skandal akuntansi yang dilakukan Enron pada tahun 2002 yang berakhir dengan bubarnya Enron sebagai perusahaan akuntan publik terkemuka di dunia, merupakan salah satu pembelajaran yang berharga betapa pentingnya suatu perusahaan atau organisasi wajib menerapkan prinsip-prinsip GCG (John L. Colley, et. al., 2003). Enron yang bertahun-tahun diakui dunia sebagai perusahaan akuntan publik yang “*most trusted*”, akhirnya runtuh. Banyak perusahaan publik, terutama di Amerika mengalami keterpurukan reputasi sebagai akibat dari skandal Enron.

Dalam kasus Bank Century sebagai contoh kasus di Indonesia, sebenarnya awal mula dari perusahaan Antaboga yang manajemen dan tata kelolanya “ambur aduh”. Pemiliknya sendiri yang melakukan pelanggaran, mencuri asetnya sendiri, membawa kabur ke luar negeri. Pendirian perusahaan yang didasarkan atas niat “tipu muslihat”, tidak saja merusak Bank Century, tetapi juga merugikan rakyat Indonesia yang menginvestasikannya di Antaboga dan merupakan nasabah Bank Century. Pemilik Antaboga kabur ke luar negeri dan sampai saat ini belum ditemukan Bareskrim POLRI. Reputasi perusahaan ini hilang seketika karena prinsip-prinsip *good governance* tidak dijamin manajemen. Prinsipal (*Owner*) sangat mencampuri urusan manajemen (*agent*). Sebenarnya masih banyak perusahaan semacam Antaboga dan Bank Century ini (kini setelah disehatkan kemudian berubah nama menjadi Bank Mutiara) banyak sekali di Indonesia, namun tidak terkuai ke publik. Praktik-praktik manajemen yang buruk ini menyebabkan perusahaan tidak sehat dan akhirnya tidak memenuhi persyaratan untuk *go public* sesuai peraturan perundangan yang ada.

Mengingat pentingnya *good governance* bagi suatu perusahaan atau organisasi, banyak pimpinan bisnis dan pimpinan Kementerian/Lembaga pemerintahan meminta konsultan manajemen untuk membangun praktik-praktik *good governance* di perusahaan atau organisasi mereka. Pemerintah, melalui Bapepam-LK (kini bergabung ke OJK) juga mengeluarkan regulasi yang mewajibkan perusahaan-perusahaan, terutama perusahaan publik (perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa efek untuk diperdagangkan di pasar sekunder) untuk memiliki Komite Audit pada organ Dewan Komisaris, dan merekrut komisaris independen (dari *minority shareholders*) yang sekaligus berperan sebagai Ketua Komite Audit. Organ ini berperan memperkuat peran Dewan Komisaris untuk melakukan pengawasan yang efektif, memastikan bahwa semua kebijakan telah dijalankan dan semua regulasi di-*comply* dan mengambil keputusan-keputusan strategis.

Dalam penerapan *good governance*, peran Dewan Komisaris (yang mewakili principal) menjadi sangat penting. Dewan Komisaris harus membuat pedoman atau *charter* yang mengatur hal-hal yang boleh dan tidak boleh dilakukan, baik Dewan Komisaris maupun

Direksi. Dewan Komisaris juga mendorong Direksi untuk membangun nilai-nilai dan etika perusahaan (organisasi) yang harus dianut oleh semua jajaran organisasi, mulai dari puncak (Direksi dan Dewan Komisaris) hingga pegawai terendah. Dewan Komisaris harus terlibat dalam pemikiran strategis (*Strategic thinking*), membangun kerjasama dengan Direksi (*constructive partnership*), membuat *code* untuk menghindari adanya konflik kepentingan (*conflict-of-interest*) dan mempromosikan budaya keterbukaan (*ethos of transparency*). Dewan Komisaris atas nama *shareholder* juga harus menetapkan *Key Performance Indicators* (KPI) atau budaya *result oriented* kepada para Direksi (*agent*) agar tugas dan kewenangan yang dilimpahkan kepada Direksi dapat dijalankan untuk mencapai sasaran yang disepakati *shareholder*.

Bagaimana perkembangan implementasi *good governance* di Indonesia? Mungkin bagi banyak orang, konsep tata kelola yang baik pada sebuah organisasi atau perusahaan, merupakan hal yang sangat ideal. Namun, bagi orang-orang yang sudah melaksanakannya memiliki pandangan bahwa tata kelola yang baik merupakan seni dan praktik dalam berperilaku sehari-hari dalam berorganisasi, baik dalam melakukan transaksi, maupun dalam mengelola SDM, mengelola operasional dan keuangan organisasi hingga membuat keputusan-keputusan strategis. Indonesia merupakan negara yang masih belum baik menerapkan *good governance*.

G. Suprianto (2005), pimpinan dari *the Indonesian Institute for Corporate Governance* (IIGC), pernah melakukan *assessment* terhadap pelaksanaan GCG (*Good Corporate Governance*) pada perusahaan-perusahaan nasional Indonesia, baik BUMN maupun swasta. *Assessment* tersebut menyimpulkan bahwa indeks GCG perusahaan-perusahaan Indonesia masih rendah. *Assessment* yang dilakukan McKensey menyimpulkan bahwa indeks GCG Indonesia lebih rendah dibandingkan dengan Negara-negara di kawasan Asia Timur. Dengan menggunakan rentang indeks GCG dari McKensey antara 0 (untuk kondisi terburuk) dan 5 untuk kondisi terbaik), McKensey memberi nilai indeks GCG untuk perusahaan-perusahaan Indonesia hanya 1,1. Indeks ini ternyata lebih rendah dibandingkan dengan indeks GCG perusahaan-perusahaan Malaysia (1,3-1,7), Thailand (1,5-2,8), Korea (1,8-2,2), Taiwan (2,3-2,6) dan Jepang (2,2-2,8), (Djalil, 2000). Survei lain yang dikembangkan oleh *Credit Lyonnais Asia* (CLSA) terhadap standar GCG pada 115 perusahaan di 25 negara berkembang, menggunakan tujuh kategori penilaian (meliputi *discipline, transparency, independence, accountability, responsibility, fairness, dan social awareness*), menunjukkan bahwa skor total untuk perusahaan-perusahaan di Indonesia hanya sebesar 37,7 dari skala 0-100 (100 adalah nilai tertinggi).

Asian Development Bank (ADB) juga pernah memberikan penilaian terhadap rendahnya skor GCG perusahaan-perusahaan di Indonesia. Menurut ADB, hal itu disebabkan konsentrasi kepemilikan oleh pihak tertentu yang memungkinkan terjadinya afiliasi antara pemilik, pengawas, dan pengelola perusahaan serta tidak berfungsinya Dewan Komisaris perusahaan (Herwidayatmi, 2001, dalam Suprayitno et.al., 2004). Survei terbaru yang dilakukan oleh IIGC terhadap 23 perusahaan publik di Indonesia, yang dimuat pada Majalah SWA edisi XXXI, 21 Desember 2015 – 5 Januari 2016, menunjukkan bahwa ada 11 perusahaan Indonesia yang meraih predikat “*most trusted*” atau paling terpercaya dengan skor GCG antara 86-92 (skor 100 adalah yang tertinggi). Dari 11 perusahaan tersebut, 7 perusahaan diantaranya adalah bank dan 1 perusahaan asuransi. Penilaian ini memberikan harapan bahwa ada beberapa bank-bank

besar di Indonesia seperti Bank mandiri, BNI, BRI, BSM, dan BTN, sudah menerapkan GCG dengan baik. Ini memberikan harapan bahwa keberadaan bank-bank yang berkategori “*most trusted*” ini bisa memperkuat fondasi sektor keuangan Indonesia dari risiko krisis.

Para *stakeholder* akan memberikan *trust* yang tinggi pada suatu perusahaan atau organisasi apabila perusahaan atau organisasi tersebut mampu memberikan kemakmuran kepada semua *stakeholder* (Lokviarman, 2005). Hal itu dapat dilakukan dengan cara mengajak partisipasi *stakeholder* dalam pengambilan keputusan, membina hubungan jangka panjang dengan *stakeholder*, mengembangkan hubungan berbasis kepercayaan (*trust relationship*), dan menjalankan etika bisnis.

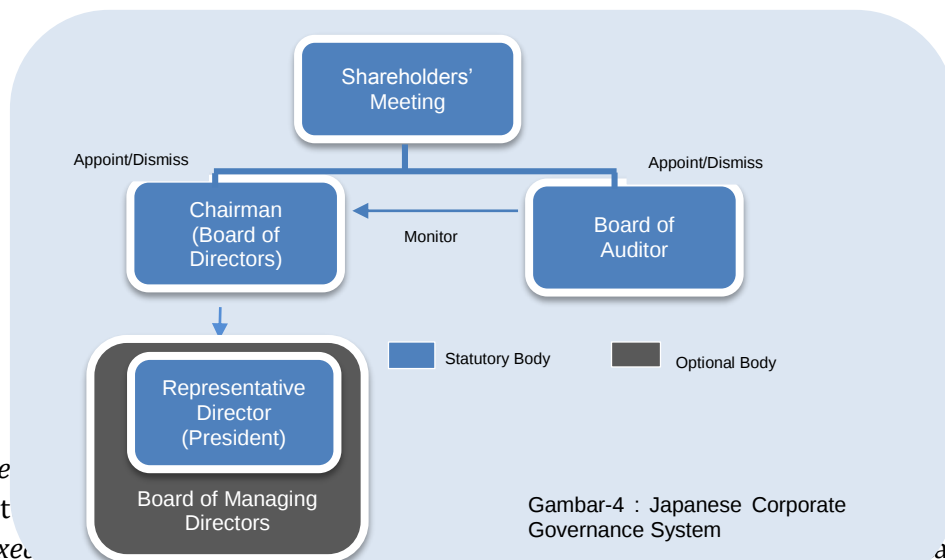
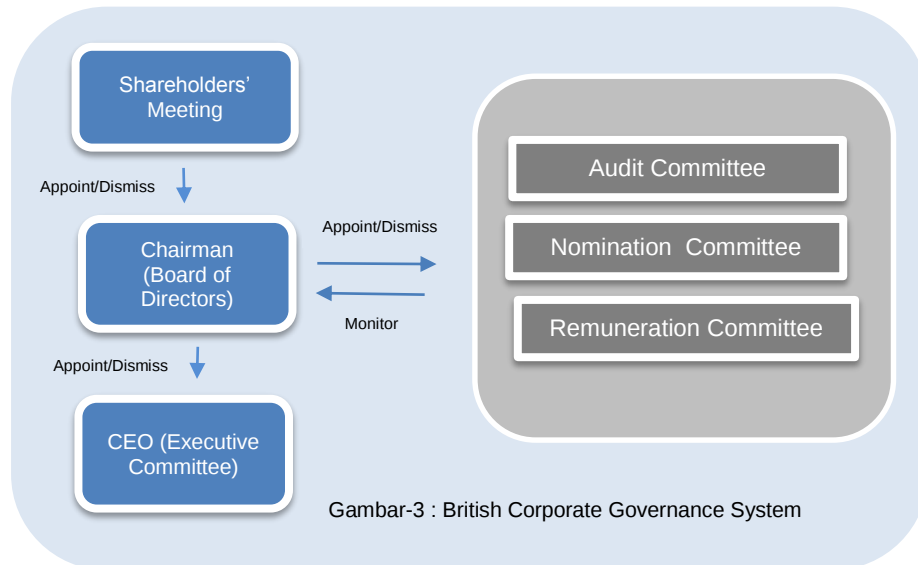
Lemahnya tata kelola perusahaan yang baik (GCG) sering menyebabkan terjadinya beberapa skandal. Skandal yang paling menonjol adalah skandal akuntansi terkait dengan pelaporan keuangan (*financial reporting*). Skandal akuntansi tersebut menunjukkan bahwa ada masalah pengungkapan (*disclosure*) dalam laporan keuangan sebagai akibat dari rendahnya kualitas *corporate governance* dan akan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Kasus terbongkarnya beberapa skandal akuntansi, seperti skandal Enron Corp, WorldCom, Inc, Xerox Corp, dan banyak perusahaan besar lainnya, telah memicu merosotnya indeks harga saham tidak saja di bursa Amerika, tetapi juga di bursa saham Eropa dan Asia. Di Indonesia, ada pelajaran dari skandal Bank Lippo di tahun 2003, berkaitan dengan penerbitan dua versi laporan keuangan, yaitu antara yang diserahkan ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan yang dipublikasikan. Berbagai kasus skandal akuntansi tersebut muncul karena perusahaan-perusahaan tersebut tidak menerapkan *corporate governance* dengan baik. Sebagai reaksi atas skandal Enron, Presiden Amerika Serikat (George W. Bush) mendandatangani undang-undang baru guna memperjelas tanggungjawab korporat yang disebut dengan *Corporate Accountability Reform*.

Berbagai kejadian krisis ekonomi dan keuangan, sebagaimana yang telah diuraikan di atas, merupakan pelajaran yang berharga bagi pemerintah dan dunia usaha dalam membangun tatakelola yang baik. Krisis moneter kala itu tidak saja melanda sendi-sendi ekonomi, tetapi meluas pada aspek social, politik dan keamanan, sehingga menjadikan krisis multidimensi. Sejumlah bank di Indonesia terpaksa dilikuidasi oleh pemerintah, yang kemudian diikuti dengan diambil alihnya beberapa bank besar untuk dimasukkan dalam program rekapitalisasi dan restrukturisasi oleh BPPN. Pengambil alihan (*take over*) tersebut memberikan konsekuensi bagi bank untuk menjalankan berbagai program pemerintah dalam kerangka penyehatan bank. Menurut Lena setiawati dkk (2005), momentum ini menyadarkan dunia perbankan untuk segera mengambil suatu proses pembaruan dan koreksi total guna menata kembali tatanan usaha menuju pemulihan. Salah satu kewajiban bank peserta rekapitalisasi adalah melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) sesuai *letter of intent (LoI)* pemerintah dengan *International Monetary Fund (IMF)* untuk membantu proses pemulihan ekonomi Indonesia.

Efektivitas implementasi GCG dalam suatu organisasi sangat ditentukan oleh bagaimana membangun *corporate governance system (GGS)*. Ada banyak model GGS yang bisa dijadikan rujukan untuk diterapkan di Indonesia, termasuk di lingkungan pemerintahan yang banyak memiliki komite-komite, seperti Komite Stabilitas Sektor Keuangan (KSSK). Beberapa modal GGS yang banyak dirujuk adalah British GGS, Amerikan GGS, dan Japanese GGS. British GGS

dan Japanese GGS pernah digambarkan oleh Prof Yoshya Teramoto dari Wasela University, dalam artikelnya berjudul “*Current Status of Corporate Governance*” yang diterbitkan dalam jurnal *Asian Productivity Organization-APO (2003)*.

Penerapan model GCG untuk kepentingan KSSK di Indonesia, bisa memilih salah satu bentuk GCG tersebut pada gambar 3 dan 4, akan tetapi perlu dilakukan penyesuaian sesuai sifat, cakupan, dan misi dari KSSK. Bila berpedoman pada *British Corporate Governance System*, *Shareholders Meeting* adalah meeting para anggota KSSK yang diketuai Menteri Keuangan.

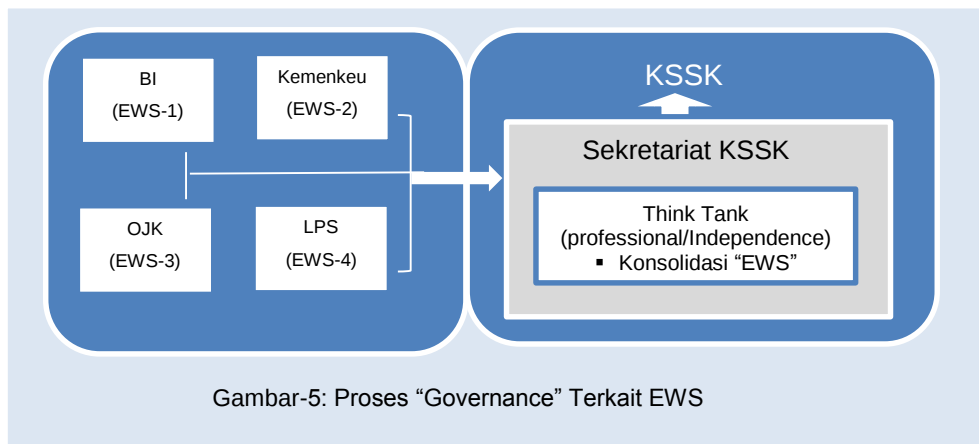


Shareholders Meeting adalah meeting para anggota KSSK yang diketuai Menteri Keuangan. Selaku Ketua KSSK, Menteri Keuangan menunjuk dan diberhentikan anggota KSSK kepada Executive Committee. Executive Committee adalah badan yang lebih dikenal sekarang sebagai Komite KSSK. Penggunaan konsep *Executive Committee* bisa disamakan dengan Kepala Sekretariat KSSK untuk contoh di Indonesia. Bila CEO bukan bagian dari shareholders meeting, maka konsekuensinya dia harus diseleksi oleh anggota KSSK, bukan ditunjuk sendiri oleh Menteri Keuangan sebagai *Board of Direktor*. Sedangkan mengenai Executive Committee, bila harus dijabat oleh seorang pejabat dari Kementerian

Keuangan secara *ex officio*, maka KSSK memberi kewenangan kepada Menteri Keuangan untuk mengusulkan calonnya, tetapi keputusan memilih berada di masing-masing anggota KSSK dan ketetapanannya harus dibuat dalam berita acara tersendiri. Kelemahan dari pola ini adalah prosesnya rumit atau tidak praktis, tetapi keunggulannya adalah memenuhi prinsip-prinsip *good governance*.

Pola kedua, untuk praktisnya bisa saja UU JPSK langsung menyebut secara *explicit* bahwa *Executive Committee* atau Kepala Sekretariat “dipilih dan ditetapkan oleh Menteri Keuangan”. Namun, pola ini memiliki kelemahan karena kurang menjamin keadilan dalam *share of benefit and risk*, karena lebih banyak di pundak Menteri Keuangan, sehingga makna dari keberadaan Komite menjadi kurang. Bila terjadi risiko pada KSSK, maka semua risiko menjadi beban Menteri Keuangan. Ini menjadi tidak menarik bagi seorang Menteri Keuangan karena Ia bisa dituntut atas tindakannya yang berpotensi merugikan negara.

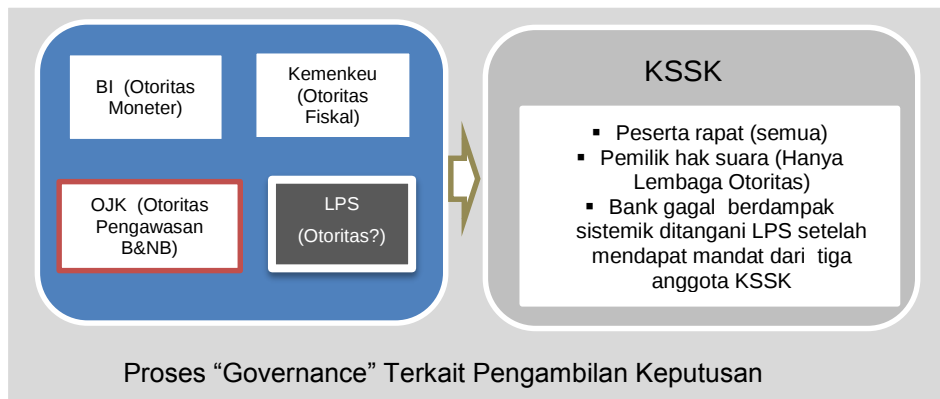
Penguatan unit kesekretariatan KSSK menjadi sangat penting. Karena itu, KSSK perlu memiliki satuan-satuan kerja pendukung seperti *researcher* yang dipimpin oleh *Chief of Economist* yang ditunjuk oleh CEO. Para *researcher* merupakan penggabungan dari *researcher* Kementerian Keuangan, BI, OJK, dan LPS. Tugas *Chief of Economist* adalah mengkonsolidasi berbagai hasil *research* dari masing-masing lembaga yang merepresentasikan *assessment* kondisi krisis dari anggota KSSK. Tujuannya untuk merekomendasikan beberapa opsi kebijakan untuk disampaikan kepada anggota KSSK (*shareholders meeting*). Sekretariat KSSK juga perlu diperkuat dengan beberapa *specialist* di bidang hukum, untuk memberikan pendapat hukum kepada CEO dan anggota KSSK (lihat Gambar-5). Anggaran Sekretariat KSSK melekat dalam DIPA Kemenkeu, termasuk membayar tunjangan profesional bagi para *researcher* dan *analist*.



Ada satu hal perlu dicermati dengan jernih oleh para pemangku kepentingan dan juga DPR, yaitu kedudukan LPS sebagai anggota KSSK (*shareholders meeting*). UU Nomor 24 Tahun 2004 Tentang LPS menetapkan fungsi LPS adalah (i) menjamin simpanan nasabah, (ii) turut aktif dalam memelihara sistem perbankan sesuai dengan wewenangnya. Terkait mengenai fungsi “turut aktif dalam memelihara sistem perbankan”, LPS dapat melakukan penyelesaian dan penanganan bank gagal dengan kewenangan : (i) mengambil alih dan menjalankan segala hal dan wewenang pemegang saham, termasuk hak dan wewenang RUPS; (ii) menguasai dan mengelola asset dan kewajiban bank gagal yang diselamatkan; (iii) meninjau ulang,

membatalkan, mengakhiri, dan/atau mengubah setiap kontrak yang mengikat bank gagal yang diselamatkan dengan pihak ketiga yang merugikan bank; (iv) menjual dan atau mengalihkan asset bank tanpa persetujuan debitur dan/atau kewajiban bank tanpa persetujuan kreditur. Selain itu, pada Peraturan LPS Nomor 6/LPS/2006 tentang Penanganan Bank Gagal yang Berdampak Sistemik, disinggung mengenai Komite Koordinasi yang terdiri dari Menkeu, LPP (Lembaga Pengawas Perbankan—*sekarang namanya OJK*), BI, dan LPS.

Dalam hal bank tersebut dinyatakan tidak dapat disehatkan lagi oleh LPP (OJK), maka bank tersebut menjadi “bank gagal”. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa walaupun keberadaan LPS di KSSK bukanlah hal yang wajib, tetapi pada sisi lain keberadaan LPS di KSSK diharapkan dapat memperlancar koordinasi diantara para Komite dengan LPS, terutama bila diperlukan tindakan yang cepat. Dengan pola pandang seperti ini, maka keberadaan LPS di KSSK tidak dalam kapasitas memiliki hak suara dalam pengambilan keputusan, melainkan hanya dalam kapasitas sebagai hak memberi informasi dan pendapat tentang suatu kebijakan yang akan diambil, terkait dengan dampak yang akan timbul dengan kewenangan LPS (lihat Gambnar-6).



Gambar-6 : Proses Governance Terkait Pengambilan Keputusan KSSK

Pola pandang ini hanya benar secara *governance* bila anggota KSSK terdiri dari lembaga-lembaga yang memegang otoritas fiskal dan moneter, tidak termasuk lembaga yang berfungsi bila diperintah oleh otoritas fiskal maupun otoritas moneter.

Aspek *governance* lain yang perlu dipertimbangkan dalam pembahasan RUU JPSK adalah terkait dengan peran Menteri Keuangan sebagai “*ultimated burden*”. Dari sisi UUD 1945, pemerintah menyelenggarakan fungsi fiskal dan moneter. Dalam praktik, pemerintah mengagenkan fungsi moneter ke BI dan fungsi pengawasan lembaga keuangan ke OJK. Harapannya adalah : (i) agar agen bisa menerapkan modernisasi tata kelola moneter yang bergerak sangat dinamis; (ii) menjauhi dari tekanan atau intervensi politik; (iii) ada kejelasan dalam wewenang dan tanggung jawab; (iv) dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi dalam menjalankan misi masing-masing.

Tentu pemerintah berharap jangan sampai kinerja kedua lembaga ini buruk. Kasus Bank Century menunjukkan bahwa praktik suatu perusahaan investasi bodong ternyata tidak dapat dideteksi oleh otoritas pengawasan bank dan lembaga keuangan nonbank. Penetapan kriteria

bank tidak sehat juga menyalahi aturan, sehingga risiko yang muncul adalah ditetapkannya Bank Century sebagai “bank gagal berdampak sistemik”. Risiko ini tidak di BI, tidak juga di OJK, tetapi di Pemerintah, khususnya Kementerian Keuangan. Menteri Keuangan memerintahkan LPS untuk melakukan *bailout* setelah mendapatkan rekomendasi dari rapat KSSK. Ini bukan persoalan apakah ada atau tidak adanya dana APBN di LPS yang pernah ramai diperbincangkan publik, melainkan bagaimana seharusnya masing-masing lembaga yang duduk di KSSK harus mengelola risikonya sendiri. Bila tidak demikian, maka beban risiko fiskal dalam APBN akan menggelembung seiring dengan makin bergejolaknya ekonomi global. Mungkin dapat dipikirkan wewenang dan hak Presiden sebagai “Kepala Negara” untuk meminta laporan kinerja BI dan OJK untuk memastikan risiko pemerintah (*mem-bailout*) sebagai *ultimated burden* dapat diminimalkan. Tujuan lain agar Komite tidak dengan begitu saja melempar tanggung jawab kepada Presiden, mengingat tugas mengelola risiko itu berada pada lembaga masing-masing sesuai kewenangan yang sudah ditetapkan undang-undang.

Undang-undang BI dan OJK juga menetapkan bahwa Gubernur BI dan Ketua OJK bertanggung jawab kepada Presiden. Dengan demikian, atas nama independensi (sesuai undang-undang), capaian kinerja Gubernur BI dan Ketua OJK tidak bisa dinilai oleh Presiden, dan tentu tidak ada *punishment* bila kedua pimpinan tersebut tidak mencapai *performance* yang ditargetkan. Padahal variable yang ditargetkan itu akan menjadi asumsi di dalam penyusunan APBN yang selanjutnya dipertanggung jawabkan kepada rakyat Indonesia melalui Parlemen (DPR). Konsekuensinya, setiap risiko yang ada di dua lembaga tersebut (BI dan OJK) akan ditransfer ke pemerintah (Menteri Keuangan). Hal ini tidak fair secara *governance*. Target penerimaan pajak yang ditetapkan dalam APBN misalnya, bila tidak tercapai, maka akan ada sanksi public kepada pemerintah, khususnya Menteri Keuangan. Bahkan seorang Dirjen Pajak bisa mengundurkan diri tatkala Ia memastikan bahwa target pajak gagal dicapai. Sebaliknya setiap kali terjadi kegagalan capaian moneter, tidak ada sanksi apapun kepada pejabatnya, bahkan public tidak pernah melihat ada pejabat OJK yang mundur bila terbukti ada bank yang gagal dan berdampak sistemik.

3. Analisis Tata Kelola Perpu Nomor 4 tahun 2008

Peranan Perpu Nomor 4 tahun 2008 terlihat jelas ketika terjadi *bailout* Bank Century yang kala itu mengalami kebangkrutan (gagal bayar). Banyak debat mengenai keabsahan Perpu tersebut yang menjadi dasar hukum Menteri Keuangan pada waktu itu (Sri Mulyani) untuk melakukan *bailout* kepada bank Century. Ada pihak yang mengatakan bahwa Perpu tersebut sah dan ada juga yang mengatakan tidak sah dengan segala macam argumen yang disesuaikan dengan sudut pandang dan kepentingan masing-masing tentunya.

Menurut Andi Mattalata, Menkumham pada masa itu (2008), Peraturan Pemerintah Pengganti UU (Perpu) Nomor 4 tahun 2008 tentang Jaring Pengaman Sektor Keuangan (JPSK) masih tetap berlaku. Hal ini antara lain merujuk pada keputusan yang diambil oleh DPR yang meminta pemerintah mengajukan RUU JPSK sebelum 19 Januari 2009 yang nantinya akan ditindaklanjuti sebagaimana mekanisme dewan yang berlaku. Artinya, *bailout* yang dilakukan terhadap Bank Century kala itu, dilandasi oleh Perpu 4 tahun 2008 adalah sah.

Memang ada masalah dalam keputusan DPR menyangkut keabsahan perpu tersebut (masih mengambang) karena terdapat empat fraksi yang setuju, dua fraksi belum setuju, dan

empat fraksi menolak.⁴⁴ Namun menurut Andi, suatu Perpu dinyatakan tidak berlaku apabila **ditolak oleh DPR**, sedangkan Perpu 4 tahun 2008 ini belum bisa dikatakan ditolak (karena yang menolak hanya sebagian fraksi saja), karenanya menurut Andi, Perpu tersebut masih berlaku (sah).

Dari sisi legal, dapat dipahami argumen Menteri Andi Mattalata karena salah satu landasan pembentukan peraturan perundang-undangan, yaitu “landasan yuridis” mempunyai makna bahwa pembentukan peraturan perundang-undangan itu harus mempunyai keabsahan hukum, baik bersifat formil maupun materiil, sehingga selama tidak ada pihak yang keberatan terhadap keabsahan Perpu JPSK tersebut, maka Perpu JPSK itu tetap dianggap sah.

Pertanyaannya mengapa sejumlah fraksi di DPR menolak Perpu Nomor 4/2008 tersebut? Alasan yang paling menonjol adalah bahwa Perpu tersebut mempersulit kontrol publik jika ada tindakan penyelamatan lembaga keuangan (bank). Argumennya adalah dalam Perpu tersebut dinyatakan bahwa kewenangan untuk penyelamatan (*bailout*) sebuah bank sepenuhnya ada di pundak Menteri Keuangan, sehingga sejumlah anggota DPR menilai hal ini bisa menimbulkan suatu *moral hazard*. Kelemahan lain terkait dengan pasal 29 Perpu tersebut yang menyebutkan bahwa Menteri keuangan dan Gubernur Bank Indonesia yang melaksanakan peraturan pemerintah pengganti UU, ini tidak dapat dihukum karena telah mengambil keputusan atau kebijakan sejalan dengan tugas dan wewenangnya sebagaimana diatur dalam Perpu ini. Ketidakjelasan status Perpu JPSK ini menjadi mengambang, sehingga berimplikasi pada terjadinya kevakuman legalitas dalam merespon potensi ancaman bagi sistem keuangan di masa mendatang. Sektor keuangan Indonesia tidak terproteksi dari ancaman krisis finansial maupun krisis ekonomi, sebuah kondisi yang sangat berbahaya.

Sebenarnya perdebatan panjang ini tidak perlu terjadi bila pemerintah bisa memberikan argumentasi yang mendasar terkait posisi pemerintah, khususnya Kementerian Keuangan, yang merupakan *ultimate burden* ketika otoritas moneter tidak mampu mengatasi krisis finansial yang menjadi kewenangannya. Otoritas fiskal memiliki kewenangan sebagai penjaga gawang terakhir untuk menstabilisasi perekonomian bila kondisi krisis finansial sudah menjalar ke sektor yang lebih luas dan mengancam kebangkrutan negara. Argumen lain yang mestinya dibahas secara mendalam dengan DPR adalah terkait dengan “**kondisi tidak normal (*upnormal condition*)**”, di mana pemerintah harus memiliki kewenangan untuk mengambil keputusan cepat, akurat, dan terukur. Kewenangan yang dimaksud adalah kewenangan mengambil tindakan penyelamatan ekonomi tanpa terlebih dahulu melalui meminta persetujuan DPR. Namun, hal ini tidak dapat dilakukan karena Perpu Nomor 4 tersebut tidak mengatur aspek tata kelola (*governance*) JPSK, khususnya KSSK, secara jelas. Banyak *loop hole* dari sisi tata kelola yang menghambat KSSK dalam keputusannya mem-*bailout* suatu bank karena dinilai berdampak sistemik. Dengan kata lain, pemerintah harus memastikan bahwa perundangan terkait JPSK tidak memiliki *loop hole* untuk terjadinya multitafsir dan membuka ruang perdebatan panjang, yang bisa menghambat KSSK dalam mengambil keputusan yang cepat menangani krisis.

⁴⁴ Fraksi yang menyetujui adalah dari PPP, PDS, PD, PKS. Sementara dua fraksi yang belum menyetujui adalah Partai Golkar dan Bintang Pelopor Demokrasi dan 4 fraksi yang menolak adalah PDIP, PAN, PBR dan FKB.

Terlepas dari ada sejumlah fraksi di DPR yang tidak setuju dengan penggunaan Perpu Nomor 4/2008 untuk memitigasi krisis finansial, khususnya memberikan bailout ke bank Century, KSSK tetap maju dengan pandangannya bahwa Perpu JPSK tetap layak dijadikan dasar hukum. Pada tanggal 21 November 2008, KSSK akhirnya memutuskan dan menetapkan Bank Century sebagai bank gagal berdampak sistemik dan mengeluarkan kebijakan mengucurkan dana talangan (*bailout*) kepada Bank Century sebesar Rp 6,7 triliun. Keputusan ini akhirnya menjadi bola salju dan berimplikasi hukum serta politik. KSSK dinilai melakukan pelanggaran hukum karena melakukan tindakan yang sangat penting bagi negara tetapi tidak menggunakan *legal standing* yang kuat.

Sejak proses hukum terhadap sejumlah pejabat negara yang terlibat dalam proses pengambilan keputusan terhadap bank gagal bayar berdampak sistemik dan *bailout* kepada Bank Century, pemerintah belum menggantikan Perpu Nomor 4/2008 tersebut menjadi UU JPSK. Waktu kosong yang demikian lama (sekitar 7 tahun) itu merupakan “risiko” yang “secara sengaja” dibiarkan terbuka tanpa payung hukum yang kuat untuk memitigasi risiko instabilitas finansial dan ekonomi di Indonesia. Karena itu, menjadi sangat medesak RUU JPSK segera diwujudkan menjadi undang-undang, dan berbagai kelemahan yang melekat pada Perpu Nomor 4/2008 dijadikan dasar untuk membenahi tata kelola JPSK.

4. Analisis Tatakelola JPSK (RUU)

Setelah pemerintah gagal menjadikan Perpu Nomor 4/2008 sebagai undang-undang, pemerintah sudah menyusun RUU mengenai JPSK. Saat ini RUU tersebut sedang dibahas antara Pemerintah (Kemenkeu), BI, OJK, LPS dengan Panja DPR. Aspek paling esensial yang perlu mendapat perhatian serius dalam pembuatan RUU ini adalah aspek tatakelola (*governance*) JPSK, yaitu bagaimana membangun tata kelola JPSK yang baik. Cakupannya tidak hanya pengaturan mengenai kewenangan masing-masing otoritas di KSSK, tetapi juga mekanisme pengambilan keputusan di KSSK serta struktur dan infrastruktur pendukung organisasi KSSK. RUU JPSK harus menjamin setiap keputusan atau kebijakan yang diambil KSSK terlindungi dari tuntutan hukum agar memberikan fleksibilitas dan keberanian anggota KSSK dalam mengambil keputusan.

Beberapa hal yang seharusnya perlu mendapat perhatian dalam menyusun RUU ini adalah yang berkaitan dengan lembaga keuangan, pasar keuangan, dan infrastruktur keuangan, termasuk sistem pembayaran, yang berinteraksi dalam memfasilitasi pengumpulan dana masyarakat dan pengalokasiannya untuk mendukung aktivitas perekonomian nasional. Berikut ini akan dianalisis beberapa isu strategis mengenai RUU JPSK.

(1) Ruang lingkup JPSK

RUU ini sudah membatasi ruang lingkup pada penanganan krisis bank-bank besar yang memiliki dampak sistemik terhadap perekonomian (*Systematically Important Bank-SIB*). Hal ini, secara implisit menyatakan bahwa RUU ini sangat dipengaruhi oleh terjadinya kasus Bank Century yang bukan merupakan SIB, namun mendapat perlakuan selayaknya SIB. Bila ruang lingkup RUU JPSK ini terbatas hanya pada perbankan, apalagi lebih spesifik ke SIB, maka RUU JPSK memiliki potensi untuk tidak bisa dijadikan pijakan dalam penanganan

krisis bila krisis yang terjadi bukan hanya bersumber dari perbankan, tetapi juga dari sektor keuangan lainnya, misalnya pasar modal, asuransi (terutama BPJS), dan dana pensiun.

Bila argumen yang dipakai untuk membatasi ruang lingkup JPSK hanya pada perbankan (SIB), dengan menggunakan kasus Bank Century sebagai contoh kasus, maka pemerintah dan DPR seharusnya tidak boleh berasumsi bahwa pasar modal, asuransi dan dana pensiun juga merupakan bagian dari sistem keuangan memiliki *exposure* risiko yang kecil dan tidak berdampak sistemik. Enron dan WorldCom misalnya, sebenarnya merupakan perusahaan yang berukuran tidak terlalu besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan besar lainnya di AS. Namun, *collaps*nya dua perusahaan ini membuat perekonomian Amerika Serikat goncang. Publik tidak percaya bahwa perusahaan-perusahaan yang dinilai baik oleh akuntan publik benar-benar menegakan etika bisnis dan tata kelola perusahaan yang baik. Nilai suatu perusahaan yang disebutkan dalam laporan keuangan belum tentu menggambarkan fundamental dari perusahaan tersebut. Bursa saham Amerika Serikat mengalami koreksi yang tajam dan itu mempengaruhi kinerja makro ekonomi Amerika Serikat. Belajar dari kasus di Amerika Serikat, UU JPSK harus memastikan bahwa risiko dalam sistem keuangan yang perlu dikelola oleh KSSK, tidak saja bank SIB, tetapi perlu juga mencakup semua sektor keuangan.

Bila cakupan RUU ini hanya terbatas pada Bank SIB, maka apabila terjadi krisis pada lembaga keuangan lainnya, tidak ada payung hukum bagi KSSK untuk menanganinya. Hal ini akan mendorong pemerintah untuk melakukan kesalahan yang sama dengan mengeluarkan Perpu yang berpotensi sama dengan Perpu Nomor 4/2008 tentang Bank Century yang kontroversial tersebut. Pemerintah perlu memastikan jangan sampai cakupan RUU yang dibatasi tersebut dimaksudkan hanya untuk mengejar target penyelesaian undang-undang, dengan meninggalkan permasalahan besar yang mungkin timbul di kemudian hari.

Ada baiknya pemerintah dan DPR tidak terburu-buru menyelesaikan RUU JPSK, sehingga hasilnya bisa membuat undang-undang yang lebih komprehensif dan berdayaguna untuk mengatasi keseluruhan permasalahan yang berkaitan dengan penanganan krisis finansial. Pemerintah seharusnya belajar dari pengalaman di banyak negara yang menunjukkan bahwa krisis pada sektor keuangan nonbank memiliki efek domino pada sistem pembayaran, dan likuiditas di pasar uang. Potensi risiko pada sektor asuransi, terutama terkait dengan BPJS, perlu juga diperhatikan lebih serius. Ketika terjadi krisis ekonomi, kemampuan iuran peserta BPJS akan menurun bahkan terhenti. Bila hal ini terjadi, maka APBN harus menutup. Apakah kemampuan APBN dapat menutup risiko itu. Ini adalah salah contoh mengapa UU ini jangan hanya fokus pada SIB saja. Contoh lainnya adalah krisis *subprime mortgage* (produk investasi derivatif) di AS tahun 2008 yang sudah menyedot APBN AS yang sangat besar dan membuat utang AS membengkak, sebenarnya bukan masalah perbankan, apalagi SIB. Krisis ini merupakan krisis transaksi derivatif yang dilakukan oleh investment banking, yang kemudian *collaps* karena the Fed menaikkan tingkat suku bunga. Dalam kaitan ini, perusahaan asuransi *American International Group (AIG)* ikut *collaps* sehingga di *bailout* oleh pemerintah AS. Hal ini sangat mungkin terjadi BPJS dan juga perusahaan di Indonesia yang *foreign ownership*-nya di atas 80 persen dan hingga saat ini Indonesia masih mengalami *negative balance of insurance payments*.

(2) Organisasi dan Tata Kelola JPSK

Efektivitas dan kredibilitas keputusan-keputusan KSSK dalam menangani krisis keuangan di Indonesia akan sangat ditentukan oleh organisasi dan tata kelola KSSK serta kualitas *leadership* dari KSSK yang mewakili lembaga otoritas masing-masing. Organisasi KSSK yang baik adalah organisasi yang dapat mendukung misi dan visi “penanganan krisis” di Indonesia.

Bila mengacu kepada ketentuan umum RUU JPSK, misinya adalah “*memelihara **stabilitas sistem keuangan** dan menangani permasalahannya*”. Sistem keuangan yang dimaksud dalam RUU JPSK adalah sistem yang terdiri dari lembaga keuangan, pasar keuangan (pasar uang dan pasar modal), dan infrastruktur keuangan, termasuk sistem pembayaran, yang berinteraksi dalam memfasilitasi pengumpulan dana masyarakat, dan mengalokasikannya untuk mendukung aktivitas perekonomian nasional.

Visi JPSK juga tercermin dalam ketentuan umum dalam RUU JPSK, yaitu “*kondisi **sistem keuangan** yang berfungsi efektif dan efisien serta mampu bertahan dari gejolak yang bersumber dari dalam dan luar negeri*”. Kondisi inilah yang diinginkan pemerintah sehingga perlu dibuat protocol penanganan krisis dalam bentuk undang-undang (UU-JPSK) yang dapat dijadikan pegangan pemerintah dan otoritas moneter. Risiko yang akan dimitigasi adalah “*kondisi sistem keuangan yang **gagal menjalankan fungsi dan perannya secara efektif dan efisien** tergambar dari memburuknya indikator ekonomi dan keuangan*”. RUU JPSK menyebutkan kondisi ini sebagai **kondisi “tidak normal”**.

Mengatasi “kondisi tidak normal (*upnormal condition*)” dalam sistem keuangan, memerlukan kewenangan dan cara-cara bertindak yang berisifat *extraordinary* (cakupannya luas dan kewenangannya kuat). Ini ibarat kewenangan undang-undang yang diberikan kepada kepolisian untuk mengambil tindakan cepat, tegas, dan terukur dalam mengatasi ancaman terorisme, mengingat efek yang ditimbulkannya mengancam stabilitas negara.

Tidak ada pilihan lain, kecuali teroris harus ditembak mati atau minimal dikalahkan oleh negara. Bila pemerintah dan DPR sepakat bahwa *upnormal condition* dalam sistem keuangan sama dengan ancaman terorisme yang datang secara tiba-tiba dan membahayakan negara, maka undang-undang JPSK seyogiayanya memiliki derajat kekuatan yang sama dengan UU Anti Terorisme. Landasan yuridisnya cukup jelas sebagaimana bunyi Pembukaan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, bahwa “*negara Indonesia bertujuan melindungi segenap bangsa Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia dan untuk memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa, dan ikut melaksanakan ketertiban dunia yang berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi, dan keadilan social*”.

Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2003 tentang Tindak Pidana Terorisme (UU Antiterorisme) yang saat ini akan direvisi, pada intinya untuk “**memperkuat dan memperluas kewenangan Polri**” dalam menindak aksi terorisme. Ada pemikiran, selain kewenangan diberikan kepada Polri, juga akan diberikan kepada Badan Intelijen Negara (BIN). Ini didasarkan atas laporan BIN bahwa, lembaga itu memahami dimana, siapa, dan kapan para teroris itu beroperasi, tetapi BIN tidak memiliki kewenangan untuk bertindak, sehingga yang rugi adalah negara. Dengan kata lain, negara dikalahkan oleh aksi terorisme. Wewenang Polri akan diperkuat di UU, sementara TNI dan intelijen hanya membantu jika

teror meluas hingga mengancam kedaulatan negara. Pembagian kewenangan ini harus diatur dalam undang-undang, karena itu Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2003 perlu direvisi.

RUU JPSK juga memiliki landasan dan tujuan yang sama dengan UU Anti Terorisme, yaitu *melindungi segenap bangsa Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia. Karena itu, otoritas fiskal dan otoritas moneter harus diberikan kewenangan yang kuat oleh undang-undang untuk mengatasi kondisi tidak normal dalam sistem keuangan. Kedua otoritas ini melakukan koordinasi dalam suatu komite yang disebut KSSK untuk melakukan beberapa hal.*

- (1) membangun “protokol manajemen krisis” di masing-masing anggota KSSK, yang mencakup pemantauan dan pemeliharaan stabilitas sistem keuangan sesuai dengan tugas dan wewenang masing-masing anggota KSSK (pasal 12 ayat 1, RUU JPSK). Bila ada indikasi keadaan tidak normal pada bidang yang menjadi tanggung jawab masing-masing anggota KSSK, yang dapat mempengaruhi stabilitas sistem keuangan, maka anggota KSSK yang bersangkutan dapat meminta penyelenggaraan rapat ke koordinator KSSK. Rapat KSSK-lah yang memiliki kewenangan untuk menentukan status normal atau tidak normal (pasal 14 ayat 4, RUU JPSK)⁴⁵.
- (2) terkait dengan kewenangan dan mekanisme pengambilan keputusan di KSSK yang beranggotakan empat lembaga, yaitu Menteri Keuangan selaku Anggota merangkap Koordinator KSSK (mewakili otoritas Fiskal), Gubernur Bank Indonesia selaku anggota KSSK (mewakili otoritas moneter), Ketua OJK selaku anggota KSSK (mewakili otoritas Pengawasan Lembaga Keuangan), dan LPS sebagai anggota KSSK (pasal 4 ayat 3). Pasal 10 RUU JPSK menyebutkan bahwa pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan **“musyawarah untuk mufakat”**. Artinya, tidak dimungkinkan *voting* dan adanya hak *veto* dari para anggota KSSK. Sementara pasal 9 ayat (7) RUU JPSK menyebutkan rapat KSSK dinyatakan sah dan dapat mengambil keputusan apabila dihadiri seluruh anggota KSSK atau **“diwakili oleh pejabat pengganti”**. Dalam hal pejabat pengganti, bila tidak jelas kriterianya, bisa menimbulkan masalah hukum di kemudian hari karena terkait dengan kewenangan yang bersangkutan apakah disamakan dengan anggota KSSK. Jadi, tanpa mengatur dengan jelas protocol mengenai pejabat pengganti, maka keputusan KSSK bisa dipermasalahkan di kemudian hari. KSSK akan menghadapi suatu situasi di mana kondisi musyawarah dan mufakat tidak tercapai sehingga perlu dilakukan mekanisme *voting*. Hal ini sering terjadi dalam pengambilan keputusan, baik di Parlemen maupun di lembaga tinggi negara lainnya, **sehingga RUU JPSK “harus membuka ruang bagi adanya mekanisme voting, dengan konsekuensi tersedia ruang untuk *desinting opinion* bagi anggota KSSK yang tidak menyetujui suatu keputusan tertentu. Namun, *dissenting opinion* dicatat dalam berita acara keputusan rapat.** Mekanisme

⁴⁵ Penetapan status ini didasarkan pada data, informasi, kerangka penilaian kondisi stabilitas sistem keuangan, pertimbangan dari seluruh anggota KSSK, termasuk pertimbangan profesional masing-masing anggota KSSK.

musyarah untuk mufakat, dalam praktiknya akan sulit dilakukan KSSK mengingat setiap lembaga otoritas, terutama BI dan OJK memiliki independensi sendiri yang diatur oleh undang-undang tersendiri (UU tentang BI dan UU tentang OJK). Bahkan dua UU tersebut juga mengatur tentang bentuk sanksi yang diberikan kepada pejabat BI dan OJK bila mereka melakukan pelanggaran terhadap prinsip-prinsip profesional dan independensi.

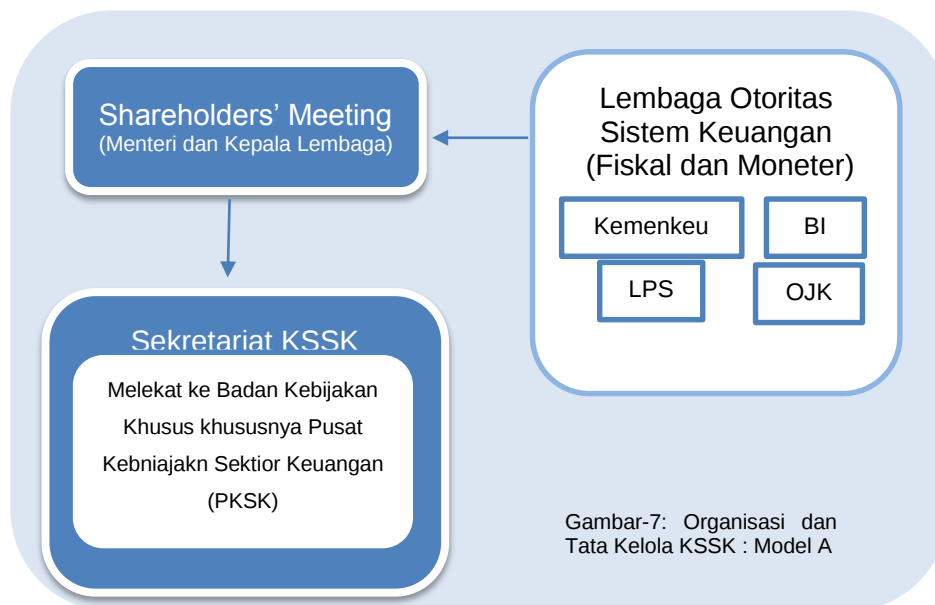
- (3) Apabila RUU JPSK membuka ruang adanya mekanisme *voting* dalam pengambilan keputusan, maka KSSK akan berhadapan pada masalah jumlah anggota yang tidak ganjil (4 anggota). Bila terjadi suara seimbang (dua setuju-dua menolak), maka tidak akan ada keputusan yang diambil. Dalam kondisi ini apakah RUU JPSK bisa mengatur bahwa hal itu bisa diatasi dengan memberikan kewenangan hak *veto* kepada Menteri Keuangan, bukan karena statusnya sebagai koordinator atau ketua KSSK, akan tetapi karena posisi Menteri Keuangan adalah sebagai *ultimated burden* dalam penanganan krisis keuangan yang pada gilirannya harus dilangani dengan menggunakan dana APBN, yang umumnya sumbernya dari utang luar negeri, baik bilateral maupun lembaga keuangan internasional (IMF, World bank, ADB, dll).
- (4) Cara lain mengatasi kebuntuan dalam proses pengambilan keputusan di KSSK, adalah melibatkan Presiden sebagai kepala negara sekaligus sebagai kepala pemerintahan. Keunggulan dari solusi ini adalah Presiden bisa saja cepat mengambil keputusan di KSSK, sehingga tindakan penanganan krisis dapat dilakukan dengan cepat dan lebih kredibel. Namun, ada hal yang perlu diwaspadai, yaitu bahwa Presiden dipilih melalui proses politik (pemilihan umum), sehingga keputusan Presiden akan diwarnai oleh intervensi politik sesuai kepentingan dari partai politik pendukungnya. Dalam konteks ini, bisa jadi Presiden sulit mengambil keputusan karena harus mengakomodir tekanan-tekananan politik. Praktik menunjukkan bahwa dalam kondisi normal saja tekanan politik ke Presiden begitu besar, apalagi dalam kondisi tidak normal, tekanan politik akan lebih besar lagi. Dengan kata lain, melibatkan Presiden dalam mekanisme pengambilan keputusan KSSK, berpotensi Presiden bisa di-*impeach* dari jabatannya bila keputusannya tidak mampu mengatasi kondisi krisis atau mampu mengatasi tetapi dengan korban fiskal yang sangat besar berupa beban utang yang besar yang harus ditanggung oleh generasi mendatang. Sebagai bentuk kompromi, dimungkinkan ruang konsultasi anggota KSSK dengan Menko Perekonomian. Dalam konteks ini, posisi Menko Perekonomian, independen terhadap KSSK. Mekanisme yang demikian tidak sama dengan Dewan Moneter pada era pemerintahan Soeharto, di mana Menko Ekuin dan Wasbang menjadi anggota (bagian) dari Dewan Moneter. Namun, keunggulannya adalah mekanisme ini bisa menciptakan ruang yang lebar bagi KSSK untuk mendapatkan keputusan yang terbaik.
- (5) Cara lain, penguatan pada *Shareholders Meeting* di KSSK, dengan memilih seorang CEO untuk memimpin KSSK. Cara ini memiliki beberapa mekanisme. Pertama,

Menkeu sebagai coordinator juga sekaligus sebagai CEO dari *Board of Shareholders Meeting*. Kedua, *Board of Shareholders Meeting* mengangkat CEO dari kalangan professional. Ketiga, memperkuat kewenangan pada Sekretariat KSSK (*Executive Meeting*) sebagaimana yang berjalan selama ini. Mana diantara tiga cara itu yang bisa mendukung misi JPSK berjalan efektif dan efisien? Hal itu akan sangat tergantung pada apakah pemerintah dan DPR ingin membentuk sebuah KSSK yang kredibel atau hanya semacam wadah koordinasi saja.

Bila ingin membuat KSSK sebagai wadah yang kredibel, maka memiliki CEO merupakan hal yang mutlak. Pilihannya, bisa *ex-officio* Menteri Keuangan sebagai anggota KSSK atau memilih calon CEO dari kalangan professional yang independen. CEO yang independen diberi kontrak manajemen dan KPI sehingga memotivasi dia untuk memberikan kinerja terbaik. Dia diberi peluang untuk mendapatkan gaji yang besar, akan tetapi ada risiko dia bisa diberhentikan oleh KSSK bila *underperform*.

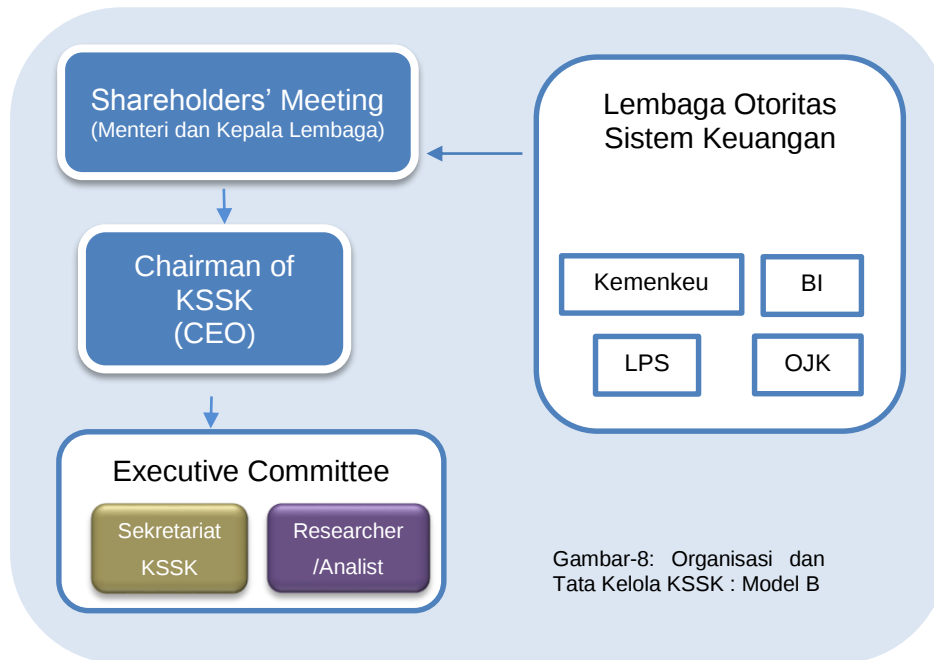
CEO ini tidak bisa *ex-officio* pada level *Deputy* pada empat lembaga anggota KSSK, karena selain kurang fokus, juga tidak independen.

Bila KSSK memandang adanya CEO di bawah KSSK ini akan menambah birokrasi dan beban anggaran, maka KSSK bisa membentuk "*Auditor Committee*" sebagaimana yang dipraktikkan di Jepang. Komite ini berisikan para professional dari berbagai disiplin ilmu yang terkait dengan kompetensi KSSK. Kedudukan *Auditor Committee* independen terhadap KSSK. *Auditor Committee* berkoordinasi dengan Sekretariat KSSK yang diketuai oleh pejabat eselon II di lingkungan Kementerian Keuangan yang ditetapkan dengan Keputusan Menteri Keuangan. Kepala Sekretariat KSSK bersifat *ex-officio* di unit eselon II yang memiliki tugas fungsi yang terkait langsung dengan peran KSSK.

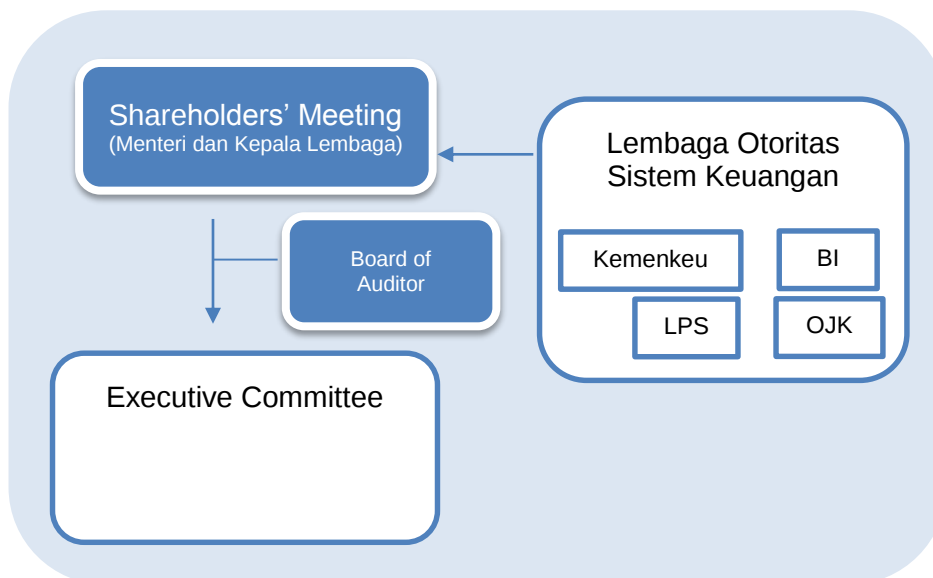


Gambar-7: Organisasi dan Tata Kelola KSSK : Model A

Beberapa pilihan tata kelola KSSK tersebut dapat dilihat pada Gambar-7, Gambar-8, dan Gambar-9. Gambar-7 merupakan struktur organisasi dan tata kelola yang eksis. Gambar-8, perlu adanya CEO yang merupakan *Chairman* dari KSSK yang bertanggung jawab penuh dalam melakukan kegiatan KSSK. CEO bisa merupakan salah satu dari anggota KSSK atau di-*hire* dari kalangan professional atau independen. Gambar 9.



Board of Auditor (BoA) berperan melakukan *assessment* untuk memastikan keputusan yang akan diambil KSSK terlindungi hukum (*comply to regulation*), sesuai dengan *board charter*, dan tidak penyalahgunaan keuangan baik dari operasional KSSK maupun kebijakan bailout. BoA melaporkan hasil *assessment* atau audit kepada KSSK dan memberikan rekomendasi mitigasi risiko bila terhadap adanya potensi risiko yang perlu diwaspadai.





Gambar-9: Organisasi dan Tata Kelola KSSK Model C.

D. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

1. Kesimpulan

Setelah melakukan analisis, kami dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

Sistem finansial Indonesia berada dalam ancaman karena kekosongan payung hukum dengan dicabutnya Perpu Nomor 4 tahun 2008. Pemerintah sudah mengajukan RUU JPSK ke DPR dan saat ini sedang digodok bersama Panja DPR. Menurut hasil kajian peneliti PKSK atas RUU tersebut, masih terlihat beberapa kelemahan, khususnya tatakelola (*governance*) JPSK seperti mekanisme pengambilan keputusan, organisasi KSSK dan tata kelolanya, dan ruang lingkup penanganan krisis sektor keuangan.

Pada RUU tersebut, mekanisme pengambilan keputusan dilakukan dengan musyawarah untuk mufakat tanpa memberikan peluang kepada setiap anggota KSSK untuk *dissenting opinion* melalui mekanisme *voting*. Dalam Pratik di banyak organisasi, baik dipemerintahan maupun bisnis, sering terjadi *deadlock* karena banyak kepentingan yang tidak bisa diakomodir dengan mekanisme musyawarah mufakat sehingga harus diambil keputusan secara *voting*. RUU tidak memberikan kewenangan lebih besar kepada Menteri Keuangan selaku *ultimate burden*, sehingga risiko *deadlock* kemungkinan besar akan sering terjadi, dan dapat memperlambat keputusan KSSK dalam penanganan krisis yang berimbas pada biaya penanganan krisis.

Terkait dengan organisasi KSSK, struktur organisasi dirasakan kurang optimal. Meskipun koordinasi antar anggota KSSK sudah berjalan, akan tetapi lebih banyak kepada urusan yang berkaitan dengan administrasi dan logistik. Belum adanya CEO yang secara *full time* me-lead operasional harian KSSK yang didukung dengan sumber daya yang memadai, termasuk analis dan *reaseracher* dari masing-masing unit anggota KSSK, menyebabkan tingkat ketergantungan sekretariat yang sangat kepada pada lembaga keuangan anggota KSSK, terutama hasil analisis pemantauan kondisi sistem keuangan.

Terkait dengan ruang lingkup JPSK, RUU membatasi hanya pada SIB (*Sistimatically Inportant Bank*). Pembatasan ruang lingkup ini terkesan kurang sejalan dengan visi atau arah JPSK, yaitu "*terciptanya kondisi sistem keuangan yang berfungsi efektif dan efisien serta mampu bertahan dari gejolak yang bersumber dari dalam dan luar negeri*". Sistem keuangan yang dimaksud mestinya tidak hanya sistem perbankan, tetapi juga sistem keuangan lainnya seperti pasar modal, asuransi, dana pensiun, dll. Pembatasan cakupan ke SIB ini bisa menimbulkan masalah penanganan krisis, bila risiko yang terjadi justru bersumber dari bank-bank yang bukan SIB dan lembaga keuangan nonbank. Pembatasan cakupan ini menggambarkan bahwa UU JPSK hanya mengatur strategi penanganan krisis secara parsial, sehingga bila terjadi krisis yang disebabkan oleh bank-bank yang bukan SIB dan lembaga

keuangan nonbank, maka pemerintah akan kembali mengeluarkan Perpu sebagaimana yang terjadi pada krisis Bank Century. Sejarah menunjukkan bahwa krisis diawali dengan memburuknya bank non-SIB sebagaimana terjadi pada penutupan 30 bank tanggal 31 Oktober 1997 dan Bank Century pada tahun 2008.

Hal lain yang cukup penting adalah kedudukan LPS dalam KSSK, belum ada kriteria yang jelas mengenai keberadaan LPS sebagai anggota KSSK dan memiliki hak suara dalam pengambilan keputusan, mengingat LPS bukan merupakan lembaga otoritas, baik fiskal maupun moneter. Tugas LPS sesuai undang-undang tidak secara eksplisit mengatakan LPS wajib duduk sebagai anggota KSSK, kecuali menyebut bahwa LPS turut aktif dalam memelihara stabilitas sistem perbankan dengan melakukan penyelesaian dan penanganan bank gagal (Pasal 3 UU LPS). Selain itu, dalam hal bank gagal dinyatakan berdampak sistemik oleh KSSK, maka LPS melakukan penanganan setelah menerima penyerahannya dari KSSK. Dengan memperhatikan dua tugas ini, maka sebenarnya keberadaan LPS di KSSK hanya membantu memperlancar penanganan krisis.

2. Rekomendasi

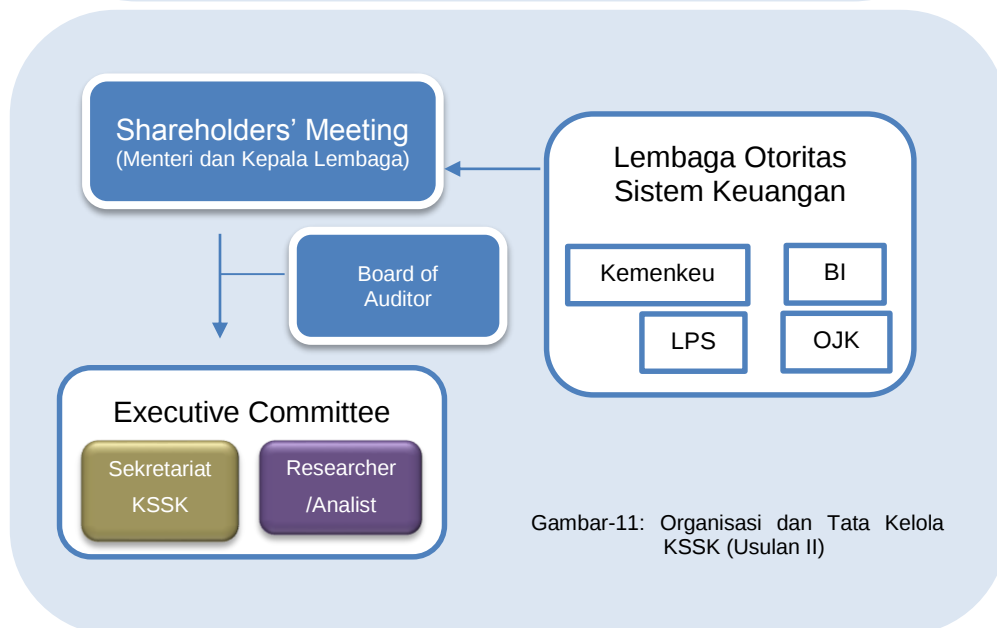
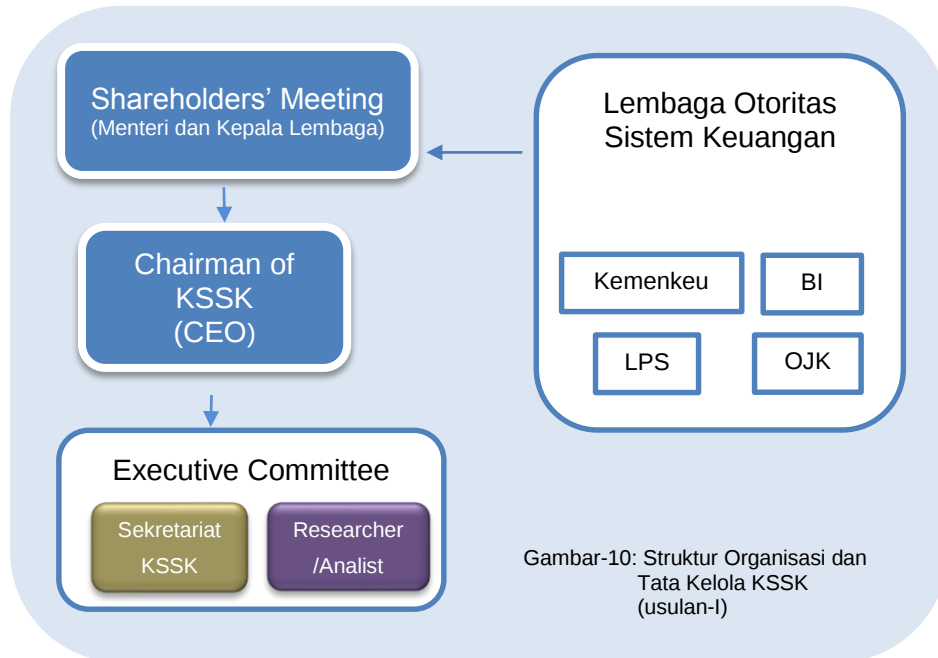
- 1) Ruang lingkup JPSK seharusnya bersifat komprehensif, sejalan dengan visi atau arah JPSK, yaitu *“terciptanya kondisi sistem keuangan yang berfungsi efektif dan efisien serta mampu bertahan dari gejolak yang bersumber dari dalam dan luar negeri”*. Karena itu, ruang lingkup JPSK harusnya tidak terbatas pada penanganan SIB (*Systematically Important Bank*), tetapi juga mencakup sistem perbankan secara keseluruhan serta sistem keuangan lainnya seperti pasar modal, asuransi, dana pensiun, dll.
- 2) Mekanisme pengambilan keputusan pada KSSK dilakukan dengan musyawarah untuk mufakat, akan tetapi perlu dibuka *ada mekanisme dissenting opinion* melalui mekanisme *voting*. Hal ini dimaksudkan untuk mengatasi kemungkinan terjadi *deadlock* mengingat banyak kepentingan yang mungkin tidak bisa diakomodir dengan mekanisme musyawarah mufakat.

Bila mekanisme *voting* tidak bisa diakomodir oleh RUU ini, maka alternative lainnya adalah RUU harus memberikan kewenangan lebih besar kepada Menteri Keuangan sebagai *ultimate burden*, berupa *“hak veto”* yang bisa langsung memutuskan apakah suatu lembaga keuangan bisa di-bailout atau tidak. Alternatif lain, RUU bisa saja memberikan kewenangan keputusan akhir kepada Presiden. Namun, cara ini memiliki risiko politik yang tinggi yang bisa mempengaruhi atau menghambat Presiden mengambil keputusan cepat. Oleh karena itu alternatif ini sebaiknya dihindari.

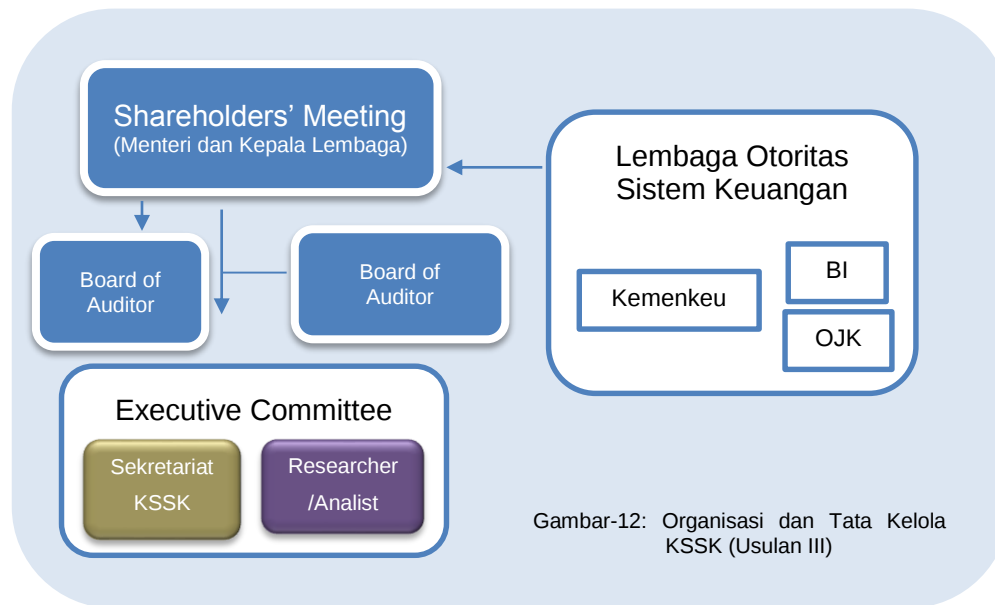
- 3) Agar misi JPSK tercapai, perlu diperkuat organisasi dan tatakelola KSSK. Struktur organisasi KSSK yang ada saat ini perlu disempurnakan dengan dua cara. Pertama, membuka kemungkinan adanya CEO yang bertugas *“full time”* me-lead KSSK, sehingga fungsi koordinasi antara sesama anggota KSSK dapat berjalan lebih baik dan lancar, tidak saja dari sisi administrative, tetapi juga substansi keputusan yang diambil oleh KSSK. Hal

bisa terwujud karena peran CEO dalam mengkoordinir tugas-tugas kesekretariatan dan para researcher atau analist handal yang berasal dari masing-masing unit anggota KSSK (bentuk organisasi lihat gambar-10).

Apabila RUU berkenan, maka alternative usulan yang lain adalah sbb (lihat Gambar-11). Dalamn struktur ini, KSSK membutuhkan dukungan Auditor Committee.



- 4) Kedudukan LPS dalam KSSK lebih dimaksudkan untuk memperlancar proses penanganan krisis karena tugas LPS sesuai UU adalah turut aktif dalam memelihara stabilitas sistem perbankan dengan melakukan penyelesaian dan penanganan bank gagal. Mengingat kedudukannya di KSSK saat ini memiliki potensi konflik antara regulator (otoritas fiscal dan moneter) dan operator (LPS), maka keberadaan LPS di KSSK perlu dievaluasi. Bisa saja LPS sebagai anggota KSSK tetapi tidak memiliki hak suara. Pilihan lain, kedudukan LPS berada di luar KSSK (lihat Gambar 12).



DAFTAR PUSTAKA.

- Abimanyu, Anggito: "Refleksi dan Gagasan Kebijakan Fiskal". Kompas Gramedia-Jakarta. 2011.
- Asian Productivity Organization: "Top Management Forum". 2003.
- Greenspan, Allan : "The Age Turbulence Turbulency: Adventures in New World". Penguin Book (2008).
- Handrimansyah, Muhammad: "Krisis Keuangan Indonesia". Gramedia-2005.
- Hidayat, Amir: "Potensi Pajak dan Kinerja Pemungutannya" – 2015.
- Hidayat, Taufik (anggota DPR dari Fraksi Golkar): "7 Fraksi di DPR Tolak Perpu JPSK Jadi UU Kilas balik kasus Bank Century". diakses tanggal 14 Januari 2016.
- Ika, Syahrir : "Bahan Persentasi Hasil Penelitian Efektivitas Penyaluran KUR" pada FGD yang diselenggarakan oleh Direktorat Jenderal Perbendaharaan, 2014".
- Ika, Syahrir: "*Subprime Mortgage Crisis Mengguncang Indonesia: Cara Indonesia Untuk Bertahan*". Penerbit Nagamedia, Jakarta 2014.
- Indrawati, Sri Mulyani: "rapat KSSK tanggal 21 November 2008", sebagaimana dikutip viva.co.id.
- Iskandar, Dono: "*Koordinasi Kebijakan Fiskal dan Moneter*", dimuat dalam buku "*Kebijakan Fiskal : Pemikiran, Konsep, dan Implementasi*" (2004)
- Jang Yung Lee: "The truth of Korean Economy", Seminar on Finansial Development is Asia and Korea-2014.

- Martowardoyo, Agus - Menteri Keuangan: "dalam pidato kunci pada acara pembukaan The 2011 Asian Roundtable on Corporate Governance di Nusa Dua, Kabupaten Badung, Bali, Senin, 3 Oktober 2011". Dimuat di Harian Kompas, 4 Oktober 2011.
- Musa, Ali Masykur (anggota DPR dari Fraksi PKB): "7 Fraksi di DPR Tolak Perpu JPSK Jadi UU. <http://finance.detik.com/read/2008/12/17/215338/1055489/4/7-fraksi-di-dpr-tolak-perpu-jpsk-jadi-uu>, diakses tanggal 15 Januari 2016.
- Nasution, Darmin: "Bank Sentral Itu Harus Membumi" (2013).
- Perpu No.4 Tahun 2008: " Tentang Jaring Pengaman Sistem Keuangan".
- PKEM BKF: "Laporan Tim Kajian Pola Krisis Ekonomi". (2013).
- Prasetyantoko: "Bencana Finansial; Stabilitas sebagai Barang Publik", diterbitkan oleh PBK, 2008.
- Prasetyantoko: "Krisis Finansial dalam Perangkap Ekonomi Neoliberal", Penerbit Buku Kompas (PBK), 2009.
- Prasetyia, Ferry : "Rekonstruksi Sistem Fiskal Nasional Dalam Bingkai Konstitusi". Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Brawijaya (2011).
- Pusat Kebijakan Ekonomi Makro BKF: "Laporan Tim Kajian Pola Krisis Ekonomi". (2013).
- Putra, M. Umar Maya: "Peran dan Kebijakan Moneter Terhadap Perekonomian Sumatera Utara". Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 5, Nomor 01, Oktober 2015.
- Rahmany, Fuad: "*Ketahanan Fiskal dan Manajemen Utang Dalam Negeri Pemerintah*". Dimuat dalam buku "Kebijakan Fiskal : Pemikiran, Konsep, dan Implementasi. PT Kompas Media Nusantara. 2004.
- RUU Jaringan Pengamanan Sistem Keuangan (JPSK).
- Sahasrad, Herdi: "*Century gate: Refleksi politik-Ekonomi Atas Skandal Bank Century*". Diterbitkan oleh Freedom Fondation, Yayasan Indonesia Baru, dan Lingkar Studi Islam dan Kebudayaan-Jakarta.2009.
- Subianto, Bambang: "Kebijakan Fiskal Dalam Menghadapi Krisis". Dimuat dalam buku "Kebijakan Fiskal : Pemikiran, Konsep, dan Implementasi. PT Kompas Media Nusantara. 2004.
- Suprayitno. G. at all: "Internalisasi Good Corporate Governance".
- UU RI No. 6 Thn 2009: "Tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008 Tentang Perubahan Kedua Atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 Tentang Bank Indonesia Menjadi Undang-Undang".
- UU RI No. 7 Thn 2009: "Tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2008 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2004 Tentang Lembaga Penjamin Simpanan Menjadi Undang-Undang".
- UU RI Nomor 21 Tahun 2011: " Tentang Otoritas Jasa Keuangan".